

# DRITTES KAPITEL

## Finanzmärkte in Europa: Vom Binnenmarkt zur Bankenunion

- I.** Analyse der aktuellen Entwicklungen im Bankensektor
  - 1. Zunehmende Fragmentierung des Binnenmarkts
  - 2. Verstärkung von Strukturproblemen
  - 3. Leitlinien für das Krisenmanagement
- II.** Arbeiten an der europäischen Finanzmarktarchitektur
  - 1. Regulierung und Aufsicht von Banken
  - 2. Restrukturierungs- und Abwicklungsregime
- III.** Europäische Verantwortung im Rahmen einer Bankenunion
  - 1. Vorschläge für eine europäische Bankenunion
  - 2. Argumente für eine europäische Bankenaufsicht
  - 3. Argumente für europäische Restrukturierungs- und Abwicklungs Kompetenzen
  - 4. Voraussetzungen für die Einführung einer europäischen Einlagensicherung
  - 5. Notwendigkeit weitergehender Reformen
- IV.** Zusammenfassender Vorschlag des Sachverständigenrates
  - 1. Eckpunkte einer Bankenunion
  - 2. Dreistufiges Konzept für den Übergang in eine Bankenunion

Literatur

## Das Wichtigste in Kürze

### Aktuelle Lage

Die europäischen Finanzmärkte befinden sich an einem Scheideweg. Nachdem die Integration der Märkte über Jahre hinweg nahezu kontinuierlich zugenommen hatte, sind seit Ausbruch der Finanzkrise deutliche Anzeichen für eine Fragmentierung der Bankensysteme zu erkennen. Die Banken ziehen sich zunehmend auf ihre Heimatmärkte zurück. Hierin zeigt sich die tiefgreifende Vertrauenskrise auf den europäischen Finanzmärkten. Gleichzeitig werden bereits vorab bestehende Strukturprobleme im Bankensektor offenkundig, die sich durch die Krise noch verstärkt haben. Viele Banken in den Problemländern halten notleidende Forderungen in ihren Bilanzen; Risiken von Banken und Staaten sind eng miteinander verknüpft; viele Banken sind unzureichend kapitalisiert. Die Wirtschaftspolitik steht nun vor der schwierigen Aufgabe, Anreize für eine Rückführung zu hoher Verschuldung zu schaffen, die richtigen Weichen für einen langfristigen Ordnungsrahmen für die Finanzmärkte zu stellen und dabei die akut auflodernden Krisenherde einzudämmen.

### Arbeiten an der europäischen Finanzmarktarchitektur

In den Jahren seit Ausbruch der Finanzkrise sind umfangreiche Reformen in die Wege geleitet worden, mit denen eine neue Architektur der europäischen Finanzmärkte geschaffen werden soll. Diese Reformen gehen in die richtige Richtung: Die Anforderungen an das Eigenkapital von Banken werden verschärft, sodass die Banken Risiken besser aus eigener Kraft abfedern können und nicht auf staatliche Mittel angewiesen sind; es soll durch einheitliche Standards leichter werden, große und international tätige Banken, die sich in einer Schieflage befinden, zu restrukturieren und, wenn nötig, abzuwickeln; die Aufsicht soll zukünftig auch makroökonomische Risiken besser überwachen und regulierend eingreifen können. Viele dieser Reformen kommen aber viel zu langsam voran und gehen nicht weit genug. Vor allem hat sich gezeigt, dass es nicht ausreicht, Regeln zwar zu schärfen, deren Umsetzung aber auf nationaler Ebene zu belassen.

### Schritte zu einer Bankenunion

Aus diesen Gründen sind nun erste Schritte hin zu einer Bankenunion gemacht worden. Das Ziel ist es, künftig Kompetenzen für die Umsetzung der neuen Regeln auf europäischer Ebene anzusiedeln. Dadurch würde es einfacher, eine im bisherigen System mögliche Verlagerung von Risiken auf die europäische Ebene einzudämmen. Haftung für Bankrisiken und die Kontrolle über die Banken sollten dann wieder zusammenfallen. Die konkreten Pläne zur Umsetzung einer Bankenunion beschränken sich bisher auf die Schaffung einer europäischen Bankenaufsicht unter dem Dach der Europäischen Zentralbank (EZB).

Der Sachverständigenrat hält eine Bankenunion für eine konsequente Weiterentwicklung von Währungsunion und Binnenmarkt. Allerdings sind die bisherigen Pläne aus seiner Sicht nicht ausgereift und nicht hinreichend vertraglich abgesichert. Es fehlt vor allem die Übertragung von Restrukturierungskompetenzen auf eine unabhängige Institution, und eine ausreichende Trennung von Geldpolitik und Aufsicht ist nicht gewährleistet. Der Sachverständigenrat unterbreitet daher ein Konzept für den Übergang in eine Bankenunion, das drei Phasen umfasst: In einer ersten Phase müssen die erforderlichen institutionellen und rechtlichen Voraussetzungen geschaffen werden. In einer zweiten Phase würden sich die Banken für den Übergang in eine Bankenunion qualifizieren. In einer dritten Phase, bis zu der Altlasten in den Bilanzen der Banken abgebaut sein müssten, würde dann die vollumfängliche Bankenunion starten.

## Finanzmärkte in Europa: Vom Binnenmarkt zur Bankenunion

**251.** Die europäische Schuldenkrise hat offengelegt, dass die Schaffung eines Binnenmarkts für Kapital in wesentlichen Punkten unvollständig geblieben ist. Mit dem Binnenmarkt wurde das Prinzip verfolgt, Regelungen auf europäischer Ebene zu vereinheitlichen, die Verantwortung für deren Umsetzung aber auf nationaler Ebene zu belassen. Die grenzüberschreitende Tätigkeit von Banken erfordert jedoch eine einheitliche Aufsicht und zentrale Kompetenzen zur Intervention in Krisensituationen. Andernfalls können durch Schieflagen bei Banken negative externe Effekte auf andere Länder entstehen; ein ausreichend schnelles Eingreifen in einer Krise ist nicht möglich. Im Euro-Raum sind zudem Anreize entstanden, Probleme im Bankensektor zu verschleppen und Risiken über die einheitliche Geldpolitik auf die europäische Ebene abzuwälzen. Das akute Krisenmanagement wird daher von umfangreichen Arbeiten an der europäischen Finanzmarktarchitektur begleitet. Mit der Schaffung einer Bankenunion soll die Verantwortung für zentrale Bereiche der Aufsicht nun auf die europäische Ebene gezogen werden.

Vom Grundsatz her hält der Sachverständigenrat eine Bankenunion für eine sinnvolle Ergänzung des Binnenmarkts und der Währungsunion. Damit die angestrebten Ziele erreicht werden können, bedarf es allerdings einer sorgfältigen Vorbereitung. Es muss sichergestellt werden, dass zentrale Kompetenzen im Bereich der Aufsicht, der Restrukturierung und, wenn nötig, der Abwicklung von Banken verfügbar sind. Haftung und Kontrolle dürfen dabei nicht auseinanderfallen. Eine Bankenunion ist jedenfalls nicht der Schlüssel zu einer Überwindung der aktuellen Krise im Bankensektor, da die Umsetzung der erforderlichen Schritte Zeit braucht. Zunächst müssen die notwendigen rechtlichen und institutionellen Voraussetzungen geschaffen werden, bis die Banken in eine Bankenunion eintreten können.

Im Rahmen des Krisenmanagements ist dafür Sorge zu tragen, dass eine etwaige Rekapitalisierung von Banken mit der entsprechenden Übertragung von Kontrollrechten einhergeht. Banken ohne nachhaltige Geschäftsmodelle sollten restrukturiert und gegebenenfalls abgewickelt werden. Solange Aufsichts- und Restrukturierungskompetenzen nicht auf die europäische Ebene übertragen worden sind, sollten weiterhin die Staaten für Mittel zur Bankenrekapitalisierung aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) haften.

### I. Analyse der aktuellen Entwicklungen im Bankensektor

#### 1. Zunehmende Fragmentierung des Binnenmarkts

**252.** Bis zum Ausbruch der Finanzkrise hatte die Integration der Finanzmärkte in Europa, nicht zuletzt infolge der Einführung des Euro, zugenommen. Die deutschen Banken hatten ihre Forderungen gegenüber dem Ausland von rund 14 % der Bilanzsumme im Dezember 1998 auf knapp 30 % im Dezember 2006 anteilmäßig mehr als verdoppelt. Mit 45 % entfiel fast die Hälfte dieser Forderungen auf die Länder des Euro-Raums. Hierin kam aber nicht nur eine verbesserte Integration der Märkte zum Ausdruck. Vielmehr spiegelte sich in diesen Entwicklungen auch der Aufbau übermäßiger Verschuldung wider, die nicht an Landesgrenzen Halt gemacht hat, sondern über Kapitalimporte aus dem Ausland finanziert wurde.

**253.** Seit dem Ausbruch der Finanzkrise hat sich dieser Trend hin zu einer größeren Integration der Finanzmärkte umgekehrt. Es ist eine zunehmende Fragmentierung der Märkte zu beobachten (Europäische Zentralbank, 2012a; Hildebrand et al., 2012; Rose und Wieladek, 2011), die sich insbesondere in den TARGET2-Salden reflektiert. Im Juli 2012 betragen die Auslandsaktiva deutscher Banken nur noch 22 % der Bilanzsumme. Auf dem Geldmarkt ist der Anteil grenzüberschreitender Transaktionen gesunken, es werden zunehmend inländische Aktiva als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte der Europäischen Zentralbank (EZB) gestellt, Zinsaufschläge für grenzüberschreitende Bankgeschäfte sind gestiegen, und die Unternehmenszinsen unterscheiden sich teilweise deutlich zwischen den Ländern des Euro-Raums (Schaubild 35, Seite 87).

**254.** Die Fragmentierung der Märkte ist Ausdruck der tiefgreifenden Vertrauenskrise, in der sich die europäischen Finanzmärkte befinden. Politische und regulatorische Anreize haben die Banken zusätzlich veranlasst, Aktivitäten im Ausland abzubauen. Im Rahmen von Beihilfeverfahren der Europäischen Union (EU) sind den Banken Auflagen gemacht worden, Niederlassungen im Ausland zu schließen (Zimmer und Blaschczok, 2012; Europäische Kommission, 2009). Die Aufsichtsbehörden haben offenbar auf eine stärkere Fokussierung auf die nationalen Märkte hingewirkt; nicht zuletzt dürfte politischer Druck, die Kreditversorgung der heimischen Wirtschaft nicht zu beeinträchtigen, eine Rolle gespielt haben.

**255.** Ob die zunehmende Fragmentierung zu einer Stabilisierung der Märkte beiträgt, ist offen. In weniger integrierten Märkten ist zwar das Risiko geringer, von einer systemweiten Krise getroffen zu werden. Gleichzeitig können aber länderspezifische Schocks weniger gut verarbeitet werden, wenn das Netz der Verflechtungen zwischen den Banken weniger dicht ist (Allen und Gale, 2000). Zudem können Ansteckungseffekte über Ländergrenzen hinweg ohne direkte vertragliche Verflechtungen der Banken untereinander aufgrund von Informations- und Preiseffekten entstehen (Kasten 10).

#### Kasten 10

##### **Systemrisiken und Ansteckungseffekte bei Finanzinstituten**

Durch die Schieflage eines einzelnen Finanzinstituts kann es zu Ansteckungseffekten kommen, wodurch weitere Finanzinstitute in eine Krise geraten, bis gar die Stabilität des gesamten Finanzsystems gefährdet ist. Das Risiko, das vom Einzelinstitut auf das Gesamtsystem ausgeht, wird als Systemrisiko bezeichnet (JG 2009 Ziffern 210 ff.). Um Systemrisiken zu identifizieren und zu messen, müssen sowohl direkte als auch indirekte Ansteckungskanäle berücksichtigt werden.

**Direkte Ansteckungseffekte** entstehen aus Interbankenkrediten oder Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps, CDS) (Allen et al., 2010). Empirisch lassen sich direkte Verflechtungen zwischen Banken nur schwer messen. Sowohl Informationen über CDS-Kontrakte als auch über Interbankenkredite sind nur begrenzt verfügbar. Verschiedene empirische Analysen bestätigen die Bedeutung der Interbankenkredite als Ansteckungskanal (Cocco et al. (2009) für Portugal; Elsinger et al. (2006) für Österreich; Degryse und Nguyen (2007) für Belgien und Iyer und Peydró (2011) für Indien). Mit Hilfe von Netzwerkmodellen kann der Effekt des Ausfalls einer Bank auf das gesamte System simuliert werden. Diese Modelle sind sehr datenintensiv,

sodass Duffie (2011) vorschlägt, Banken direkt bezüglich vordefinierter Stressszenarien zu befragen. Allerdings dürften die Finanzinstitute die von ihnen ausgehenden Ansteckungseffekte nicht genau kennen und zudem keinen Anreiz haben, diese offenzulegen.

**Indirekte Ansteckungskanäle** entstehen über Preis- und Informationseffekte. Insbesondere sogenannte Fire-Sales-Mechanismen sind in den letzten Jahren intensiv untersucht worden (Greenwood et al., 2011; Shleifer und Vishny, 2011, 1992; Wagner, 2011; Allen et al., 2010; Brunnermeier und Pedersen, 2009). Falls eine Bank aufgrund eines Verlustes gezwungen ist, Vermögenswerte zu verkaufen, kann dies zu einem Verfall der Preise für diese Vermögenswerte führen. Andere Banken, die ähnliche Vermögenswerte halten, müssen aufgrund der gesunkenen Preise ebenfalls Abschreibungen vornehmen. Eine ähnliche Wirkung können Informationseffekte haben (Acharya und Yorulmazer, 2003): Wenn Einleger die Schieflage von Bank A als ein Warnzeichen dafür interpretieren, dass Bank B in ähnliche Probleme geraten könnte, ziehen sie ihre Einlagen ab und würden allein aufgrund negativer Erwartungen die Bank B tatsächlich in eine Schieflage bringen.

Indirekte Ansteckungseffekte über den Fire-Sales-Kanal untersuchen Greenwood et al. (2011) in einer Simulationsstudie für das europäische Bankensystem. Sie zeigen, dass das systemische Risiko einer Bank von deren Eigenkapitalausstattung, der Liquidität der Aktiva und von deren Größe abhängt. Kleinere Banken, die gering diversifiziert, wenig liquide und schlecht kapitalisiert sind, können demnach systemischer sein als größere Finanzinstitute. Acharya und Steffen (2012) nutzen das auf Marktdaten basierende Konzept des Systemic Expected Shortfall, um das Systemrisiko einzelner Banken in Europa zu bestimmen. Demnach bemisst sich das Systemrisiko an dem Kapitalbedarf, den eine Bank in einem vorgegebenen Stressszenario hat, relativ zum Kapitalbedarf des Bankensystems (Acharya et al., 2010). Das Co-Value-at-risk-(CoVar)-Modell von Adrian und Brunnermeier (2008) beruht ebenso auf Marktdaten (JG 2009 Kasten 8). Eine implizite Annahme dieser Verfahren ist, dass Informationen über indirekte Ansteckungseffekte in ausreichendem Maß bei der Bestimmung der Marktpreise berücksichtigt werden.

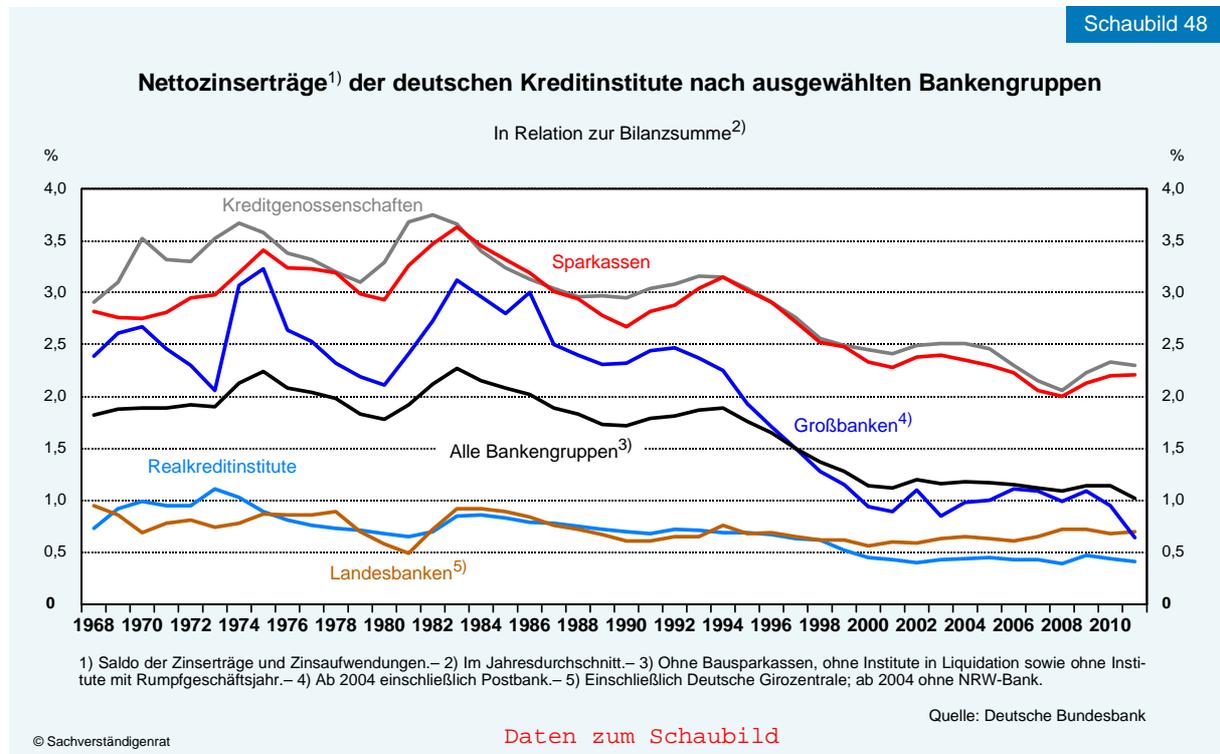
## 2. Verstärkung von Strukturproblemen

**256.** Die Schuldenkrise legte bereits bestehende Strukturprobleme im Bankensektor offen und verstärkte diese. Zudem erfordert die Krise eine Verschärfung der Finanzmarktregulierung, die einigen Banken die Geschäftsgrundlage entziehen dürfte. Das Ziel der Politik sollte es daher nicht nur sein, kurzfristiges Krisenmanagement zu betreiben. Vielmehr muss ein geeigneter Rahmen geschaffen werden, um langfristige Strukturprobleme im Bankensektor lösen und, wenn nötig, Insolvenzen größerer Banken zulassen zu können.

**257.** Diese Strukturprobleme manifestieren sich in verschiedener Weise:

(i) Um Verluste aus eigener Kraft abfedern zu können, benötigen Banken **ausreichende Eigenkapitalpuffer** und damit auskömmliche Margen, ohne dabei übermäßige Risiken einzugehen. In Deutschland unterscheiden sich die Margen der Banken zum Teil erheblich (Schaubild 48), und Banken mit geringen Margen waren in besonderem Maße von der Finanzkrise betroffen (Expertenrat, 2011). Seit dem Höhepunkt der Krise hat sich die Kapitalausstattung der Banken in Europa zwar verbessert. Die Banken haben jedoch noch immer zu geringe Puffer, um Risiken aus eigener Kraft absichern zu können (EZB, 2012b). Die Politik steht daher

vor der Herausforderung, mittel- und langfristig Rahmenbedingungen für eine Erhöhung des Eigenkapitals der Banken zu schaffen und den Banken Anreize zu geben, bestehende Gewinne nicht in Form von Dividenden auszuschütten. Übergangsfristen sind erforderlich, weil höhere Eigenkapitalanforderungen krisenverschärfend wirken können.

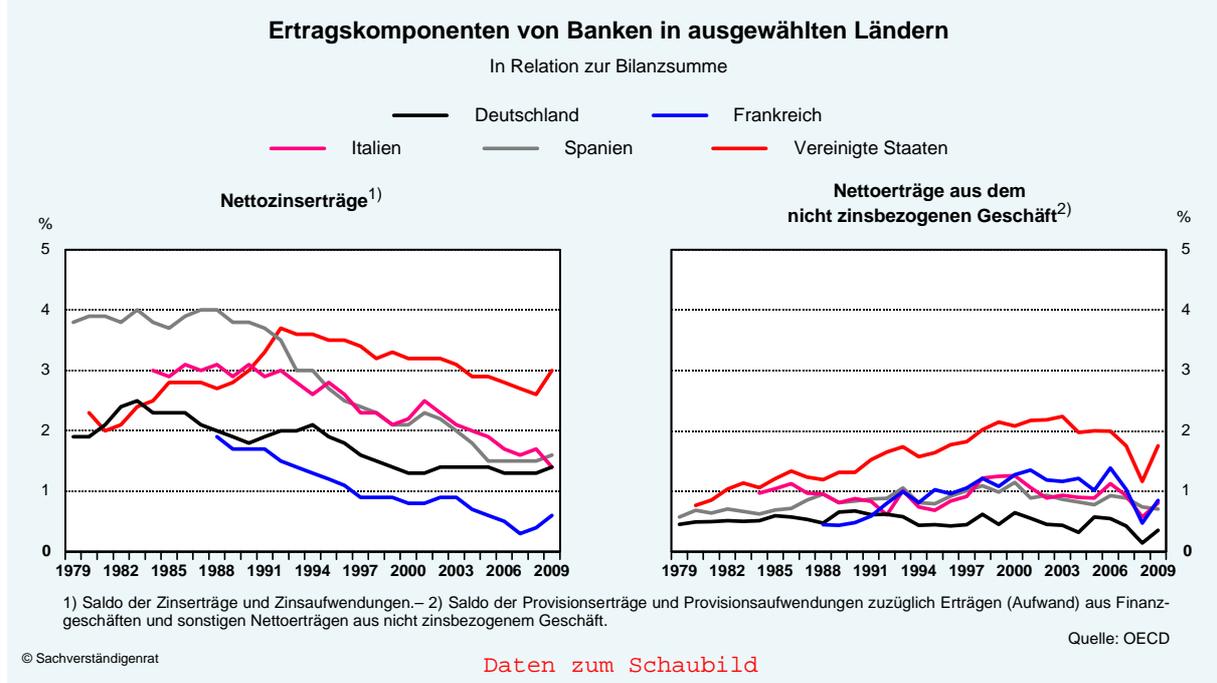


(ii) In den vergangenen Jahren haben sich die Ertrags- und Finanzierungsstrukturen der Banken verschoben und zu einer größeren **Anfälligkeit gegenüber Marktrisiken** geführt. Gemessen an der Bilanzsumme sind die Zinserträge zurückgegangen; Erträge aus dem Nicht-Zinsgeschäft sind gestiegen (Schaubild 49, Seite 156). Diese Erträge sind volatiler als Zinserträge, sodass die Erträge der Banken risikoreicher geworden sind (Brunnermeier et al., 2012; DeYoung und Rice, 2004). Zudem ist bei der Finanzierung über die Anleihemärkte der Anteil besicherter Finanzierung gerade für Banken in den Krisenländern stark angestiegen (Europäische Zentralbank, 2012b); viele Banken in diesen Ländern sind auf eine Finanzierung zu günstigen Konditionen durch die EZB angewiesen. Daher ist ein Regulierungsrahmen zu schaffen, der die Banken resistenter gegenüber Marktrisiken macht und die Abhängigkeit von der Finanzierung durch die EZB reduziert.

(iii) Staatliche Einflussnahme auf Banken, sei es durch direkte Eigentumsbeteiligungen an den Banken, sei es durch politischen Einfluss auf die Kreditvergabe, kann generell negative Wachstumseffekte haben. In der aktuellen Krise hat sich die wechselseitige **Verknüpfung zwischen Banken und Staaten** sogar noch verstärkt. Von den Regierungen sind weitgehende Garantien für die Einlagen von (privaten) Kunden übernommen worden (Stolz und Wedow, 2010; Panetta et al., 2009; Petrovic und Tutsch, 2009). Zudem investieren die Banken, gerade in den Krisenländern, zunehmend in Staatsanleihen ihrer eigenen Regierungen. Im Ergebnis werden Banken in fiskalisch starken Ländern von den Einlegern als weniger risikoreich angesehen als Banken in hoch verschuldeten Ländern (Acharya und Steffen, 2012). Aus staatli-

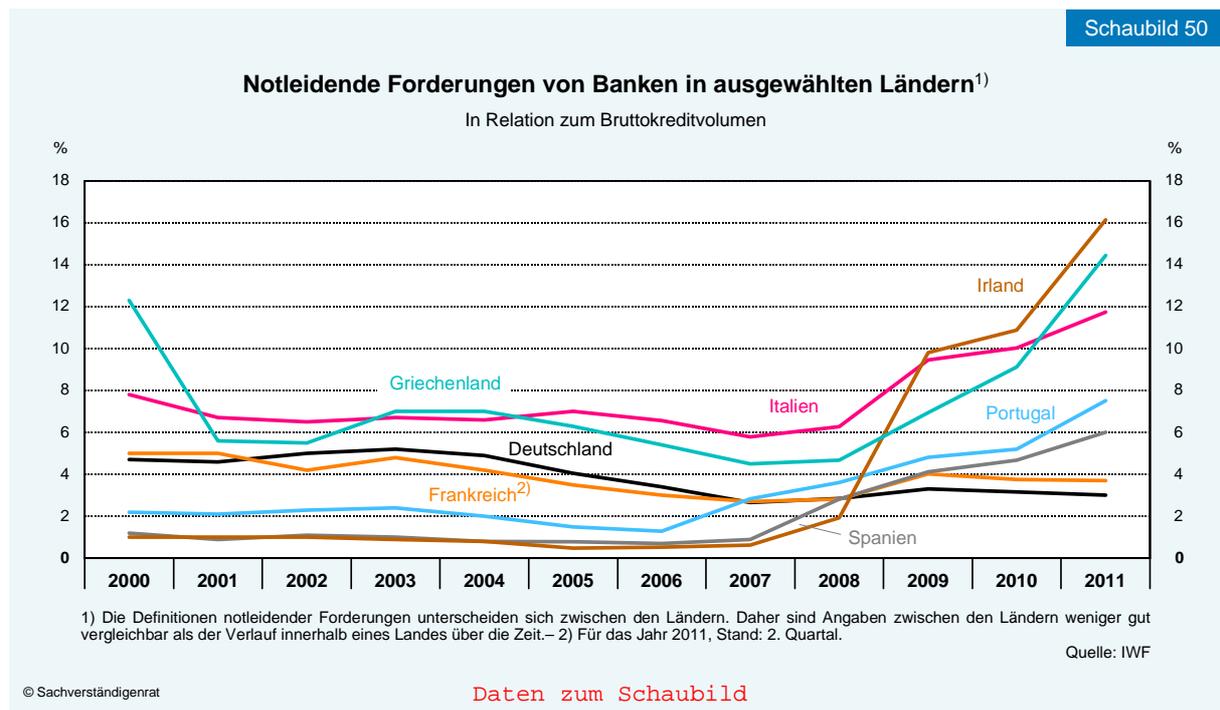
chen Garantien, deren Kosten die Banken nicht in vollem Umfang tragen, entstehen Fehlreize. Untersuchungen für deutsche Banken zeigen, dass sich die Wahrscheinlichkeit, in Schieflage zu geraten, erhöht, wenn Banken erwarten können, gerettet zu werden (Dam und Koetter, 2012). Langfristig sollten die Banken ohne Rückgriff auf staatliche Absicherungsmechanismen für eine effiziente Finanzierung der Realwirtschaft sorgen. Der Wettbewerb sollte nicht durch Subventionen an einzelne Institute oder Gruppen von Banken verzerrt sein.

Schaubild 49



(iv) Eine hohe **Komplexität und Vernetzung** der Banken untereinander erschwert im Krisenfall eine effektive Restrukturierung. In den Jahren vor der Krise hatten sich die Banken vermehrt über den Interbankenmarkt finanziert. Dies hat einen kurzfristigen Austausch von Liquidität ermöglicht; die Banken sind jedoch zugleich anfälliger für systemische Schocks geworden. Zudem hat die Vernetzung im internationalen Geschäft zugenommen. Die sehr großen deutschen Banken beispielsweise unterhalten Niederlassungen in durchschnittlich 40 Ländern (Buch et al., 2011); kleinere Banken halten Forderungen gegenüber durchschnittlich zehn Ländern. In Restrukturierungsverfahren ergeben sich daher schwierige Koordinierungsprobleme über verschiedene nationale Rechtsordnungen hinweg. Diesen Problemen sollte ein Restrukturierungs- und Abwicklungsregime für Banken Rechnung tragen.

(v) Deutlichster Ausdruck der Probleme im europäischen Bankensektor sind die in der Krise stark angestiegenen Anteile **notleidender Forderungen** (Schaubild 50). Banken, die mit notleidenden Altkrediten belastet sind, können die erforderlichen strukturellen Anpassungen in der Realwirtschaft nicht in ausreichendem Maß begleiten. Es droht ein japanisches Szenario, wenn über Jahre hinweg ungelöste Probleme im Bankensektor Investitionen und Wachstum behindern (Ziffer 192). Daher ist eine Lösung des Problems der Altkredite vordringlich (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 423).



### 3. Leitlinien für das Krisenmanagement

**258.** Die Probleme im europäischen Bankensektor erfordern umfassende Reformen. Haftungsmechanismen in den Banken müssen wieder in ausreichendem Maße in Kraft gesetzt werden, und Insolvenzen von (größeren) Banken müssen grundsätzlich möglich sein. Die Aufsicht über die Banken muss effektiver werden, Risiken für das Finanzsystem als Ganzes müssen durch geeignete regulatorische Vorgaben reduziert werden. Bereits begonnene Reformen kommen allerdings nur schleppend voran und werden durch Lasten der Vergangenheit behindert (Ziffer 262).

**259.** Das akute Krisenmanagement kann jedoch nicht warten, bis ein neuer langfristiger Ordnungsrahmen etabliert ist. Der Sachverständigenrat hat in seinem Sondergutachten vom Juli 2012 Eckpunkte für ein effektives Krisenmanagement skizziert (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 422 ff.). Diese beinhalten als zentrales Element die Rekapitalisierung von Banken, verbunden mit einer Übernahme von Kontrollrechten durch staatliche Institutionen. Banken in Schieflage sollten restrukturiert und gegebenenfalls abgewickelt werden, sodass die im Markt verbleibenden Banken über nachhaltige Geschäftsmodelle verfügen und ohne staatliche Hilfen auskommen. Insofern für Bankenrestrukturierungen der Rückgriff auf gemeinschaftliche finanzielle Ressourcen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) oder des ESM erforderlich ist, sollten die jeweiligen Staaten für diese Mittel haften.

**260.** Unmittelbare Bedeutung haben diese Eckpunkte für den Umgang mit Schieflagen von Banken im Fall Spaniens, das einen Antrag zur Stützung seiner Banken aus Mitteln der EFSF gestellt hat. Die Bedingungen, unter denen diese Mittel gewährt werden, wurden in einem Memorandum of Understanding (MoU) festgelegt (Kasten 11, Seite 158). Die konkrete Umsetzung des MoU ist derzeit noch in der Diskussion.

## Kasten 11

**Umsetzung der Bankenrekapitalisierung in Spanien**

Am 25. Juni 2012 stellte die spanische Regierung einen Antrag auf Finanzhilfen für die Rekapitalisierung von Finanzinstituten durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), dem die Finanzminister der Länder des Euro-Raums nach Prüfung durch die Europäische Zentralbank (EZB), die European Banking Authority (EBA) und den Internationalen Währungsfonds (IWF) am 20. Juli 2012 entsprachen. Die Bedingungen wurden in einem Memorandum of Understanding (MoU) mit der spanischen Regierung festgehalten. Spanien wird demzufolge Finanzmittel in Höhe von bis zu 100 Mrd Euro erhalten. Diese Summe soll den maximal erwarteten Rekapitalisierungsbedarf des spanischen Bankensektors abdecken, zuzüglich eines Sicherheitspuffers. Die Mittel werden in mehreren Tranchen ausgezahlt. Vorab hält die EFSF jedoch einen Betrag von 30 Mrd Euro bereit, um dringenden Finanzierungsbedarf der spanischen Banken kurzfristig decken zu können. Die Finanzmittel werden direkt an den spanischen Bankenrettungsfonds Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) ausgezahlt, der diese an die Banken weiterleitet. Für die Rückzahlung der gesamten Finanzhilfen haftet der spanische Staat.

Gemäß den Beschlüssen der Euro-Gruppe vom 29. Juni 2012 tritt der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) an die Stelle der EFSF, ohne jedoch den Status eines vorrangigen Gläubigers zu erhalten. Zudem soll eine direkte Mittelvergabe an Krisenbanken möglich sein, wenn ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus für Banken im Euro-Raum etabliert ist. Dies würde dann auch für Spanien gelten. Seit Juli 2012 arbeiten die spanischen Behörden an Restrukturierungs- und Abwicklungsplänen für die Banken, die bereits durch den FROB gestützt werden. Mitte September hat das spanische Parlament einen rechtlichen Rahmen zur Verbesserung des Krisenmanagements und zur Einrichtung einer Bad Bank verabschiedet.

Weil die Finanzhilfen ausschließlich der Rekapitalisierung von Banken dienen, beziehen sich die Bedingungen des MoU entweder auf einzelne Banken (bankspezifische Konditionalität) oder den Bankensektor als Ganzes (horizontale Konditionalität). Darüber hinaus verweist das MoU auf Verpflichtungen Spaniens im Rahmen des Verfahrens bei übermäßigem Defizit und die Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters (Ziffer 170). Zwar werden diesbezüglich keine zusätzlichen Bedingungen formuliert, die Auszahlung der Tranchen könnte aber von der Erfüllung dieser Verpflichtungen abhängig gemacht werden. Die Umsetzung der Bedingungen wird durch die Europäische Kommission in Zusammenarbeit mit EZB und EBA überwacht. Zudem verpflichten sich die spanischen Behörden, den IWF um technische Unterstützung zu ersuchen.

Die **bankspezifische Konditionalität** umfasst als zentrale Elemente zunächst die Ermittlung des Kapitalbedarfs einzelner Banken, sodann die Rekapitalisierung und schließlich, sofern staatliche Mittel zugeführt wurden, zwingend die Restrukturierung oder Abwicklung unter Übertragung problematischer Vermögenswerte auf eine externe Bad Bank. Der Kapitalbedarf der einzelnen Banken wurde in einem Stresstest durch externe Wirtschaftsprüfer ermittelt und liegt demnach bei rund 60 Mrd Euro (Stand: 28. September 2012). Dem Stresstest wurden 14 Bankengruppen einschließlich der bereits durch den FROB gestützten Banken unterzogen, sodass etwa 90 % des spanischen Bankensystems erfasst wurden. Nicht einbezogen in die Stresstests wurden Verluste auf spanische Staatsanleihen. Auf Basis der Stresstests legt die spanische Zentralbank (Banco de España) zusammen mit der Europäischen Kommission nach Konsultation von EZB und EBA den Kapitalbedarf der einzelnen Banken fest. Die Banken müssen dann einen Plan zur Deckung der Kapitallücke aus privaten oder staatlichen Quellen vorlegen. Eine etwaige Schließung der Kapitallücke aus privaten Mitteln muss bis zum 30. Juni 2013 vollzogen werden. Be-

trägt diese mehr als 2 % der risikogewichteten Aktiva, müssen zusätzlich vom FROB zu zeichnende Wandelanleihen emittiert werden, die in Aktien umgewandelt werden, sofern die Kapitallücke nicht bis zum Stichtag geschlossen wurde.

Banken, die auf staatliche Mittel angewiesen sind, müssen Restrukturierungs- oder Abwicklungspläne erarbeiten. Ziele sind die Wiederherstellung eines langfristig tragfähigen Geschäftsmodells und die Minimierung der notwendigen staatlichen Mittel. Die Pläne müssen Angaben enthalten, welche Aktiva in die externe Bad Bank ausgelagert werden sollen. Die Anteilseigner sowie die Halter von hybriden und nachrangigen Schuldtiteln müssen zur Verlustdeckung herangezogen werden. Gewinnausschüttungen und variable Vergütungen auf Hybridanleihen sind auszusetzen und Vorstandsgehälter zu deckeln. Banken, die kein tragfähiges Geschäftsmodell haben, werden abgewickelt. Erst nach der Genehmigung der Pläne durch die Europäische Kommission werden die Banken über den FROB mit Mitteln der EFSF/des ESM rekapitalisiert. Es steht noch nicht fest, ob der FROB über die an die Banken ausgegebenen Wandelanleihen echte Kontrollrechte erhält. Zur Überwachung der Umsetzung der Restrukturierungspläne wird ein Überwachungstreuhänder eingesetzt, der an die Europäische Kommission berichtet.

Im Rahmen der **horizontalen Konditionalität** sollen die Kapitalanforderungen für sämtliche spanische Banken angehoben und der Regulierungsrahmen für den Bankensektor weiter gestärkt werden. Dies schließt die Anwendung der neuen Kapitaldefinitionen nach Basel III und die Verbesserung des rechtlichen Rahmens zum Krisenmanagement im Bankensektor ein. Insbesondere sollen der FROB Kompetenzen zur Abwicklung von Banken erhalten und die Unabhängigkeit der Banco de España als Bankenaufsichtsbehörde gestärkt werden.

**261.** Insgesamt entsprechen die Bedingungen des MoU auch den Eckpunkten, die der Sachverständigenrat für das kurzfristige Krisenmanagement aufgezeigt hat (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 422 ff.). Die einzelnen Schritte der Bankenrekapitalisierung, Restrukturierung und Abwicklung sind so angelegt, dass eine Kontrolle durch politisch hinreichend unabhängige Instanzen gewährleistet werden kann. Die Rekapitalisierung mit staatlichen Mitteln ist zudem nur ein erster Schritt, dem zwingend die Restrukturierung und, falls erforderlich, die Abwicklung folgen müssen. Insbesondere wurden Anreize geschaffen, die Gläubiger und Anteilseigner angemessen an den Verlusten zu beteiligen. So ist im MoU vorgesehen, dass Verluste, die durch eine unzureichende Beteiligung der Gläubiger auflaufen, nicht durch EFSF-Mittel, sondern durch den spanischen Staat abgedeckt werden.

Im Fall einer staatlichen Rekapitalisierung muss sichergestellt werden, dass die spanischen Behörden durch den Erwerb von Anteilen oder im Wege hoheitlicher Maßnahmen tatsächlich die Kontrolle über die betroffenen Banken übernehmen. Als äußerst kritisch könnte es sich daher erweisen, dass die Konditionalität umso stärker wird, je größer der staatliche Mittelbedarf ist. Somit besteht ein Anreiz bei den Banken, Rekapitalisierungspläne so auszugestalten, dass eine staatliche Mittelzufuhr und damit eine entsprechende externe Übernahme von Kontrolle vermieden werden. Ein weiteres Problem in der Umsetzungsphase könnte daraus entstehen, dass es zunächst den Banken überlassen bleibt, auf welche Weise sie ihre Kapitallücken schließen. Es besteht die Gefahr, dass die Banken ihre Kreditvergabe zu stark einschränken.

## II. Arbeiten an der europäischen Finanzmarktarchitektur

**262.** Die Finanzkrise hat Schwachstellen in der Regulierung des internationalen Finanzsystems offengelegt. In Europa sind in den vergangenen Jahren zahlreiche Regulierungsinitiativen auf den Weg gebracht worden (JG 2011 Ziffern 256 ff.; JG 2010 Ziffern 252 ff.). Die Reformbemühungen im Bereich der **Bankenregulierung und Bankenaufsicht** setzen sich derzeit in der europäischen Umsetzung des überarbeiteten Rahmens zur Eigenkapitalregulierung von Banken (Basel III) fort. Zudem werden auf nationaler Ebene Aufgaben und Zuständigkeiten bei der Überwachung der Finanzstabilität (makroprudenzielle Überwachung) festgelegt. Darüber hinaus liegt nun ein Legislativvorschlag der Europäischen Kommission für ein harmonisiertes **Interventions- und Abwicklungsregime** bei Bankenschiefslagen vor (Ziffern 263 ff.).

Im Wesentlichen folgen diese Regulierungen den bisherigen Prinzipien des Binnenmarkts und damit den Prinzipien der Mindestharmonisierung (Minimum Harmonization), der Herkunftslandkontrolle (Home Country Control) und der gegenseitigen Anerkennung (Mutual Recognition): Auf europäischer Ebene wird ein regulatorischer Rahmen vorgegeben, der von der nationalen Gesetzgebung zu beachten ist. Die Zuständigkeit für die Aufsicht obliegt den nationalen Aufsichtsbehörden. Durch die Zuspitzung der Schuldenkrise sind viele dieser Reformbemühungen von Vorschlägen eingeholt worden, die auf eine stärkere Zentralisierung der Aufsicht im Rahmen einer Bankenunion abzielen (Ziffern 293 ff.).

### 1. Regulierung und Aufsicht von Banken

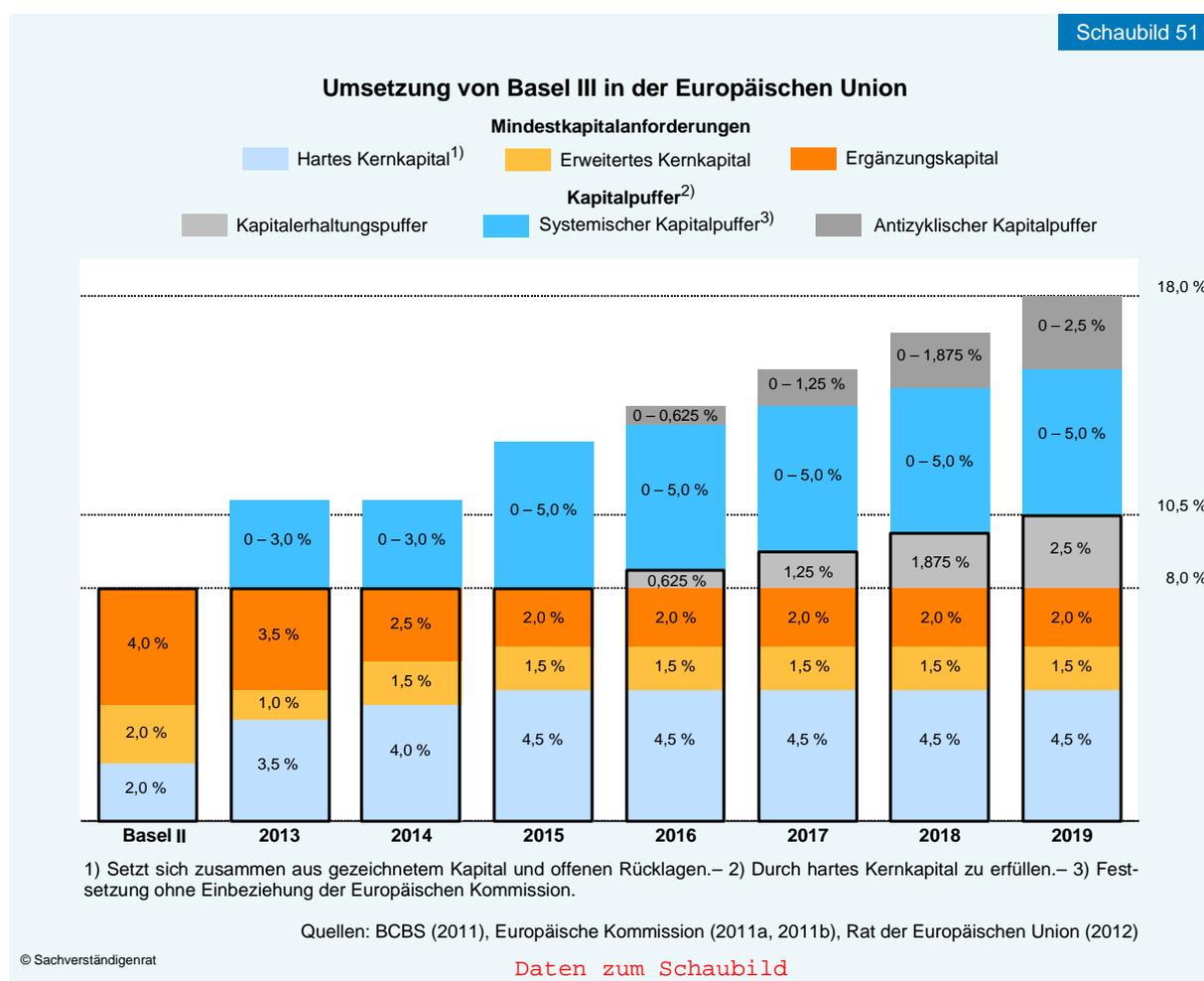
**263.** Im Zentrum einer strengeren Bankenregulierung stehen erhöhte Eigenkapitalanforderungen. Diese haben zunächst das Ziel, die einzelne Bank stabiler und resistent gegenüber Schocks zu machen (**mikroprudenzielle Regulierung**). Eigenkapitalanforderungen spielen zudem bei der Stabilisierung des gesamten Finanzsystems eine zentrale Rolle (**makroprudenzielle Regulierung**): Je höher das Eigenkapital ist, das Banken insgesamt in ihren Bilanzen halten, desto geringer sind die negativen Auswirkungen, die von systemweiten Ansteckungseffekten ausgelöst werden (Kasten 10, Seite 153).

**264.** Der im Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) im Jahr 2010 vereinbarte Rahmen zur Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen an Banken (Basel III) steht nunmehr in Europa unmittelbar vor der Umsetzung (JG 2011 Ziffern 275 f.; JG 2010 Ziffern 253 ff.). Die Europäische Kommission hat in den entsprechenden Legislativvorschlägen, bestehend aus einer Verordnung (Capital Requirements Regulation, CRR) und einer Richtlinie (Capital Requirements Directive IV, CRD IV) die zentralen Bestimmungen von Basel III übernommen. Die Überführung wesentlicher Teile des Bankenaufsichtsrechts in eine direkt anwendbare Verordnung reduziert nationale Gestaltungsspielräume. Darüber hinaus werden etliche bisher bestehende nationale Wahlrechte abgeschafft, wodurch im Ergebnis ein **einheitliches Regelwerk** (Single Rule Book) in der EU entsteht. Obwohl die europäischen Regelungen ab dem 1. Januar 2013 Anwendung finden sollen, sind die Verhandlungen zwischen dem Europäischen Parlament und dem Ministerrat über die Vorschläge der Kommission noch nicht abgeschlossen.

## Mikroprudenzielle Regulierung

**265.** Im Rahmen der Regulierung auf Einzelinstitutsebene (mikroprudenzielle Regulierung) soll vor allem sichergestellt werden, dass Finanzinstitute eine Mindestausstattung von haftendem Eigenkapital im Verhältnis zu ihren risikogewichteten Vermögenswerten aufweisen. Die Risikogewichte werden mittels des Standardansatzes festgelegt oder auf Basis bankinterner Risikomodelle ermittelt.

Die Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen nach Basel III setzt an drei Stellschrauben an: den zu erfüllenden Mindestquoten, der Qualität des haftenden Eigenkapitals und den zu verwendenden Risikogewichten. Bis zum Jahr 2019 werden insbesondere die Mindestkapitalanforderungen erhöht, von derzeit 8 % der risikogewichteten Aktiva auf dann 10,5 %. Diese werden um weitere makroprudenzielle Kapitalpuffer ergänzt, sodass sich Kapitalanforderungen von insgesamt bis zu 18 % der risikogewichteten Aktiva ergeben können (Schaubild 51).



**266.** Zudem verschärft Basel III die Definition des regulatorischen Eigenkapitals. Das harte Kernkapital muss ab dem Jahr 2015 mindestens 4,5 % betragen (JG 2010 Ziffer 255). Durch erweiterte Abzugspflichten bei Beteiligungskapital wird die „Mehrfachverwendung“ von Eigenkapital im Finanzsektor eingeschränkt. Der Verordnungsvorschlag der Kommission (CRR) sieht allerdings abweichend zum Baseler Regelwerk vor, dass Beteiligungen an Versicherungsunternehmen unter gewissen Voraussetzungen nicht vom harten Kernkapital abgezogen

gen werden müssen (BCBS, 2012). Ebenso soll es Aufsichtsbehörden den Plänen der Kommission nach erlaubt sein, Kreditinstituten den Nichtabzug von Beteiligungen an Verbundunternehmen zu gestatten. In Deutschland müssten demnach die Kreditgenossenschaften und Sparkassen ihre Beteiligungen an den Landesbanken oder genossenschaftlichen Zentralbanken nicht vom harten Kernkapital abziehen. Dies steht jedoch im klaren Gegensatz zu dem Ziel, einheitliche Regeln anzuwenden.

**267.** Im Rahmen der geplanten europäischen Regulierung bestehen wie bisher bei den **Risikogewichten** für bestimmte Forderungsklassen Abweichungen zum Baseler Rahmen. Insbesondere bei **Staatsanleihen** für EU-Mitgliedstaaten hält der Verordnungsvorschlag weiterhin an der Nullgewichtung fest. Selbst Banken, die auf Basis eigener Modelle positive Risikogewichte ermitteln, müssten demnach Staatsanleihen nicht mit Eigenkapital unterlegen (BCBS, 2012). Zumindest schlägt das Europäische Parlament vor, die Verordnung dahingehend zu ergänzen, dass Institute künftig keine „übermäßigen Volumina“ an Staatsanleihen eines Landes halten sollen (Europäisches Parlament, 2012). Derzeit ist zudem noch in der Diskussion, ob die Risikogewichte für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen herabgesetzt werden sollen.

**268.** Diese Diskussionen zeigen zwei grundsätzliche Probleme bei der Festsetzung von Risikogewichten. Zum einen ist die Frage, welche Forderungen in welchem Umfang mit Eigenkapital unterlegt werden müssen, in hohem Maß politisiert. Es wird befürchtet, dass höhere Eigenkapitalanforderungen die Finanzierungskosten für bestimmte Schuldner erhöhen könnten. Aus wirtschaftspolitischer Sicht relevant ist allerdings die Frage, inwiefern die Eigenkapitalregulierung dazu beiträgt, Risiken für die Stabilität des gesamten Finanzsystems zu reduzieren. Vieles spricht dafür, dass der gesamtwirtschaftliche Effekt höheren Eigenkapitals positiv ist (Admati et al., 2011). Zum anderen ist die Messung von Bankrisiken in hohem Maß mit Unsicherheiten behaftet (Hellwig, 2009). Die von den Banken verwendeten Risikomodelle sind entsprechend komplex und damit für die Aufseher unübersichtlich. Um die Risikogewichte für eine Großbank zu ermitteln, sind außerordentlich umfangreiche Berechnungen erforderlich (Haldane, 2012). Zudem hat allein der Umfang des Regelwerks massiv zugenommen – umfasste es bei Basel I noch 30 Seiten, so stieg die Seitenzahl bei Basel II auf 347 Seiten und bei Basel III auf 616 Seiten.

**269.** Aufgrund der Probleme bei der Bestimmung von Risikogewichten ist gemäß Basel III eine **Leverage Ratio** vorgesehen, die das Kernkapital ins Verhältnis zu sämtlichen ungewichteten Vermögenswerten und außerbilanziellen Positionen setzt (JG 2011 Ziffern 289 ff.; JG 2010 Ziffern 262 ff.). Im Zuge der Umsetzung in Europa sollen die Institute zunächst verpflichtet werden, die Leverage Ratio ab dem Jahr 2013 an die Aufsichtsbehörden zu melden und ab dem Jahr 2015 gegenüber dem Markt offenzulegen. Hingegen ist die Einführung einer verbindlichen Untergrenze für die Leverage Ratio nicht in den Verordnungsvorschlag aufgenommen worden. Wenngleich die Europäische Kommission die Zielsetzung bekundet, die Leverage Ratio als aufsichtsrechtliche Mindestanforderung zu verankern, bleibt der Verordnungsvorschlag damit bisher hinter den Baseler Vereinbarungen zurück, nach denen die Leverage Ratio ab dem Jahr 2018 zwingend Bestandteil der aufsichtsrechtlichen Mindestkapitalanforderungen (Säule 1 des Baseler Akkords) werden soll.

**270.** Gegenüber der bisherigen Eigenkapitalregulierung hat die Leverage Ratio den entscheidenden Vorteil, dass sie weitgehend immun gegen Risikofehleinschätzungen und Manipulationen der Risikogewichte ist. Eine Leverage Ratio begrenzt die Anreize der Banken, Risiken in den internen Bewertungsmodellen systematisch zu unterschätzen (Blum, 2008). Wie groß die Bewertungsspielräume der Banken sind, zeigt das Beispiel der Commerzbank: Diese gibt in ihrem Geschäftsbericht 2011 an, die von der EBA im Rahmen der Capital Exercise identifizierte Kapitallücke unter anderem dadurch reduziert zu haben, dass sie den Wert ihrer risikogewichteten Aktiva durch „Parameter-Aktualisierung“ und eine „verbesserte Datenqualität bei Kreditsicherheiten“ neu ermittelt hat.

Als Argument gegen eine stärkere Berücksichtigung der Leverage Ratio wird oftmals vorgebracht, das Geschäftsvolumen der Banken als Berechnungsgrundlage sei aufgrund außerbilanzieller Aktivitäten nicht hinreichend genau messbar. Dieses Argument kann allerdings nicht überzeugen, denn es müsste in verstärktem Maße auch für die aus diesem Geschäft resultierenden Risiken gelten. Zudem wird angeführt, die Einführung einer Leverage Ratio habe zur Folge, dass Risiken nicht mehr angemessen berücksichtigt werden. Doch auch dieses Argument kann nicht überzeugen. Denn die Aufseher sollten die Risikomodelle der Banken weiterhin überwachen. Darüber hinaus hätten die Banken, sofern sie aufgrund der Einführung einer Leverage Ratio mit mehr Eigenkapital ausgestattet wären, selbst Anreize, ihre Risiken stärker im Blick zu haben. Generell gilt: Sowohl Eigenkapitalanforderungen, die Risiken berücksichtigen, als auch solche, die Risiken nicht berücksichtigen, bergen Anreize für Fehlverhalten der Banken. Nur ein gut ausgestatteter Instrumentenkasten sowie Anreize für den Regulierer, diesen einzusetzen und Ermessensspielräume zu nutzen, können letztlich zu einem nachhaltig stabilen Bankensystem führen.

### **Makroprudenzielle Regulierung**

**271.** Im Einklang mit Basel III sollen mit der Richtlinie CRD IV zwei neue Elemente der Eigenkapitalregulierung, der **Kapitalerhaltungspuffer** und der **antizyklische Kapitalpuffer**, umgesetzt werden (Schaubild 51). Diese sollen die prozyklischen Effekte der Eigenkapitalregulierung vermindern: In Aufschwungphasen würde die Kreditvergabe durch höhere Kapitalanforderungen begrenzt, die in der folgenden Abschwungphase helfen, Verluste aufzufangen (vergleiche Gersbach und Hahn, 2010) für eine theoretische Diskussion). Wird der Kapitalerhaltungspuffer unterschritten, sollen seitens der Aufsicht Ausschüttungsverbote verhängt oder Einschränkungen bei der variablen Vergütung des Managements vorgenommen werden können.

Während der Kapitalerhaltungspuffer fest vorgegeben ist, wird der antizyklische Puffer von den nationalen Aufsichtsbehörden festgelegt. Rein national operierende Institute müssen die national vorgeschriebenen Anforderungen erfüllen, international tätige Institute den gewichteten Durchschnitt aller nationalen Kapitalpuffer. Zusätzlich können die Mindestkapitalanforderungen in Europa über die Mitgliedstaaten hinweg weiter individualisiert werden. Danach dürfen nationale Aufsichtsbehörden zusätzliches Eigenkapital von bis zu 3 % (ab dem Jahr 2015: 5 %) der risikogewichteten Aktiva fordern (JG 2011 Ziffer 276; Rat der Europäi-

schen Union (2012)); darüber hinausgehende Anforderungen bedürfen der Einbindung der Europäischen Kommission.

**272.** Institutionell ist die **europäische makroprudenzielle Aufsicht** seit dem Jahr 2011 beim European Systemic Risk Board (ESRB) angesiedelt (JG 2011 Ziffern 257 ff.; JG 2010 Ziffern 285 ff.). Dieser soll systemische Risiken identifizieren sowie Warnungen und Empfehlungen aussprechen. Der Einsatz makroprudenzieller Regulierungsinstrumente bleibt den nationalen Aufsichtsbehörden vorbehalten. Damit auf nationaler Ebene klare Mandate für die makroprudenzielle Aufsicht bestehen, hat der ESRB den Mitgliedstaaten empfohlen, nationale Institutionen der makroprudenziellen Aufsicht zu schaffen.

**273.** Der Deutsche Bundestag hat Ende Oktober 2012 ein entsprechendes „Gesetz zur Stärkung der Finanzaufsicht“ verabschiedet, das Anfang des Jahres 2013 in Kraft treten wird. Das Gesetz sieht unter anderem die Bildung eines **Ausschusses für Finanzstabilität** beim Bundesministerium der Finanzen (BMF) vor, der analog zum ESRB systemische Risiken identifizieren und Warnungen und Empfehlungen aussprechen soll. Der Ausschuss setzt sich aus je drei Vertretern des BMF, der Deutschen Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie – mit beratender Stimme – dem Leiter der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA) zusammen. Beschlüsse des Ausschusses können grundsätzlich in einfacher Mehrheit ergehen. Entscheidungen über die zentralen Instrumente – Warnungen und Empfehlungen – sollen jedoch möglichst einstimmig gefasst werden. Sofern von diesem Grundsatz abgewichen wird, können Entscheidungen nicht gegen die Stimmen der Vertreter der Deutschen Bundesbank getroffen werden. Adressaten sind die Bundesregierung, die BaFin oder andere öffentliche Stellen im Inland. Weitere Änderungen durch das Gesetz betreffen die Stärkung der Unabhängigkeit der BaFin von der Finanzindustrie und verbesserte Möglichkeiten der BaFin, qualifiziertes Personal zu gewinnen.

## Fazit

**274.** Grundsätzlich hält der Sachverständigenrat die geplanten Verschärfungen der aufsichtsrechtlichen Regeln für geeignet, die bisher stark prozyklischen Effekte der Eigenkapitalregulierung bei Banken zu mindern. Allerdings ist die Leverage Ratio weitaus transparenter und besser zu kontrollieren als eine risikogewichtete Eigenkapitalquote. Die bisher lediglich geplante Offenlegung der Leverage Ratio, zumal mit einer nicht unerheblichen Verzögerung, ist daher zu schwach. Vielmehr sollte eine Leverage Ratio als ungewichtete Eigenkapitalquote zukünftig in das Zentrum der Regulierung gerückt und nicht nur subsidiär zur risikogewichteten Eigenkapitalquote eingesetzt werden (JG 2011 Ziffer 293; Haldane, 2012; Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi, 2010). Mittelfristig sollten die Institute eine **Leverage Ratio nach Basel III von mindestens 5 %** des Geschäftsvolumens, also einschließlich außerbilanzieller Geschäfte, zusätzlich zur risikogewichteten Eigenkapitalquote verbindlich einhalten müssen (JG 2011 Ziffer 294).

**275.** Die geplanten antizyklischen Eigenkapitalpuffer sind zwar sinnvoll, aber kein Allheilmittel. Sie entbinden die Aufsichtsbehörden nicht von der Pflicht, zusätzliche Ermessensspielräume anzuwenden. Beispielsweise hat die dynamische Risikovorsorge (Dynamic Provisio-

ning), die in Spanien schon vor der Krise als antizyklisches Regulierungsinstrument eingesetzt wurde, Preis- und Kreditblasen nicht verhindert. Zudem besteht die Gefahr, dass nationale Aufsichtsbehörden nicht hinreichend unabhängig von nationalen (politischen) Interessen sind, sodass möglicherweise zu spät, zu zögerlich oder gar nicht gehandelt wird. Es wäre daher zu überlegen, den antizyklischen Puffer durch eine zentrale Institution wie den ESRB festlegen zu lassen, um dadurch die Risiken im gesamten europäischen Finanzsystem besser berücksichtigen zu können.

**276.** Die Etablierung des ESRB und seines deutschen Pendants sind Schritte hin zu einer verbesserten Kontrolle systemischer Risiken im Finanzsektor. Allerdings sind die Informations- und Durchgriffsrechte sehr begrenzt. Daher sollte gerade der Zugang zu aufsichtsrechtlichen Informationen für diese Institutionen deutlich verbessert werden. Ziel sollte es sein, dass alle Institutionen mit Aufsichtsfunktionen schnell und unbürokratisch mit den erforderlichen Informationen versorgt werden. Zudem wäre es sinnvoll, die Arbeit des deutschen Ausschusses für Finanzstabilität durch einen unabhängigen wissenschaftlichen Beirat begleiten zu lassen. Entsprechende Vorschläge wurden bereits früher für die Bankenaufsicht in Deutschland gemacht (Hartmann-Wendels et al., 2010). Bei der Festlegung nationaler makroprudenzieller Standards besteht zumindest theoretisch die Gefahr, dass es indirekt zu einer Renationalisierung der Geldpolitik kommt. Deshalb sollte der Rahmen für die nationalen makroprudenziellen Aufsichten jeweils so ausgestaltet sein, dass Maßnahmen auf nationaler Ebene nur in enger Zusammenarbeit mit der europäischen Ebene ergriffen werden können.

## 2. Restrukturierungs- und Abwicklungsregime

**277.** In der Finanzmarktkrise haben sich die Mechanismen zum Umgang mit Banken in Schieflage als unzureichend erwiesen. Im Gegensatz zu der ganz überwiegenden Anzahl früherer Sanierungsfälle waren große, international tätige Banken von einer Insolvenz bedroht. Damit war die Stabilität des gesamten Bankensystems gefährdet, da es aufgrund der Komplexität vertraglicher Beziehungen nicht wie in einem üblichen Insolvenzverfahren möglich gewesen wäre, alle vertraglichen Zahlungen zunächst auszusetzen, Gläubigeransprüche abzuwägen und eine Bank dann langsam abzuwickeln oder zu sanieren. Zudem wären die bestehenden Sicherungssysteme finanziell überfordert gewesen. Daher wurde in Deutschland mit dem Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) eine neue Institution gegründet, der die Aufgabe der Sanierung und Abwicklung der Banken, die staatliche Hilfen erhalten haben, übertragen wurde.

**278.** Diese Probleme haben gezeigt, dass spezifische Verfahren zur Restrukturierung und Abwicklung von Banken geschaffen werden müssen, um die systemischen Rückwirkungen von (drohenden) Bankeninsolvenzen zu reduzieren und Marktaustritte auch größerer Banken zu ermöglichen. Die Restrukturierung zielt darauf ab, ein bestandsgefährdetes Finanzinstitut als Ganzes oder zumindest die für die Stabilität des Finanzsystems kritischen Teile zu erhalten. Dagegen werden im Rahmen der Abwicklung, an deren Ende die Auflösung des Instituts steht, die Vermögensgegenstände des Instituts einzeln liquidiert und die Gläubiger ausgezahlt.

**279.** Infolge der Finanzkrise ist bereits im Jahr 2010 das **deutsche Bankeninsolvenzrecht** umfassend überarbeitet worden. Mit dem Restrukturierungsgesetz wurden die Präventions- und Kriseninterventionsbefugnisse der BaFin erweitert, zwei eigenverantwortliche Verfahren zur Restrukturierung von Kreditinstituten (Sanierung und Reorganisation) eingeführt und ein durch eine Bankenabgabe zu füllender Restrukturierungsfonds geschaffen. Der Sachverständigenrat hat Teile des Restrukturierungsgesetzes, wie die erweiterten Befugnisse der BaFin und die Schaffung des Restrukturierungsfonds, begrüßt (JG 2010 Ziffern 294 ff.). Hingegen sind die eigenverantwortlichen Verfahren bestenfalls redundant, denn es bestehen kaum Anreize für die Banken zur Einleitung dieser Verfahren (JG 2010 Ziffern 295 ff.). Es ist Skepsis angebracht, ob die mit dem Restrukturierungsgesetz geschaffenen Instrumente ausreichen, um große, grenzüberschreitend tätige Institute in einen geordneten Restrukturierungsprozess zu überführen. Die aufsichtsrechtlichen Verfahren sind sperrig und lassen eine klare Zuweisung von Verantwortlichkeiten vermissen (Hellwig, 2012). Im internationalen Kontext gelten Hoheitsakte der BaFin nicht ohne Weiteres für außerhalb der Bundesrepublik Deutschland belegene Vermögenswerte (Zimmer, 2010).

**280.** Die Europäische Kommission hat zudem im Juni 2012 einen Richtlinienvorschlag vorgelegt, der **einheitliche Mindeststandards** für den Umgang mit Bankenschieflagen festlegt (Europäische Kommission, 2012b). Die Richtlinie hat drei Elemente: Erstens sollen alle nationalen Behörden mit einem einheitlichen Mindestinstrumentarium für die Krisenprävention und -intervention ausgestattet werden. Zweitens soll sichergestellt werden, dass alle Mitgliedstaaten über vorfinanzierte Fonds zum Zweck der Bankenrestrukturierung und -abwicklung verfügen. Drittens sollen Koordinierungsmechanismen eingeführt werden, die aufsichtsrechtliche Interventionen bei grenzüberschreitend tätigen Bankengruppen erleichtern. Innerhalb des allgemeinen Rahmens können die Mitgliedstaaten ihre Behörden mit spezifischen, national anwendbaren Instrumenten ausstatten. Die Mitgliedstaaten können zudem die für die Abwicklung zuständigen Behörden bestimmen. Um Anreizproblemen entgegenzuwirken, sieht die Richtlinie die organisatorische Trennung von Aufsichts- und Abwicklungsfunktionen vor, sofern diese bei derselben Behörde angesiedelt sind. Die Kommission geht bisher davon aus, dass die neuen Vorschriften nicht vor dem Jahr 2015 angewendet werden.

### **Prävention und Frühintervention**

**281.** Zur Prävention finanzieller Schieflagen und zur Verbesserung des Krisenmanagements soll gemäß dem Richtlinienvorschlag der Kommission jedes Kreditinstitut in der EU einen **Sanierungsplan** vorlegen und regelmäßig aktualisieren. Dieser soll Maßnahmen benennen, die bei einer drohenden Schieflage des Instituts ergriffen werden können. Zusätzlich müssen die nationalen Abwicklungsbehörden für jedes Institut regelmäßig zu aktualisierende **Abwicklungspläne** erstellen. Mögliche Abwicklungshindernisse wie eine zu große Komplexität sollen abgebaut werden.

**282.** Präventive Abwicklungspläne könnten durchaus dazu beitragen, die Transparenz von großen Finanzinstituten zu verbessern, Anreize zum Abbau komplexer Strukturen zu setzen und damit letztlich die Abwicklungsfähigkeit zu erhöhen (JG 2010 Ziffer 293). Allerdings erscheint der Mehrwert von Sanierungsplänen, die ohne jeglichen Anlass erstellt werden, zu-

mindest fragwürdig. Zwar kann die dazu nötige Offenlegung von Informationen gegenüber den Aufsichtsbehörden durchaus sinnvoll sein, weil dadurch der Wissensaustausch zwischen nationalen Aufsichtsbehörden verbessert wird. Die grundlegende Informationsasymmetrie zwischen Behörden und Finanzinstituten wird aber weiterhin bestehen bleiben, da die Behörden Schwachstellen und Abwicklungshindernisse kaum verlässlich im Voraus bestimmen können. Zudem sind Probleme, die sich aus indirekten Ansteckungseffekten ergeben (Kasten 10, Seite 153), nicht vorhersagbar.

**283.** Vorbeugende Maßnahmen sollen dem Richtlinienvorschlag zufolge bereits bei drohenden Verstößen gegen Regulierungsstandards möglich sein. Dies ist vergleichbar mit der Rechtslage in Deutschland, wonach die BaFin Maßnahmen bereits dann anordnen kann, wenn zu erwarten ist, dass Eigenmittel- oder Liquiditätsanforderungen unterschritten werden. Zudem soll für maximal ein Jahr ein **Sonderverwalter** eingesetzt werden können, um bei Solvenzgefährdung die Geschäftsleitung abzulösen. Eine ähnliche Funktion hat der Sonderbeauftragte nach deutschem Aufsichtsrecht, der jedoch nicht die Geschäftsleitung ablöst, sondern nur für Teilbereiche zuständig ist.

### **Restrukturierungs- und Abwicklungsinstrumente**

**284.** Kernstück der Richtlinie sind hoheitliche Befugnisse der Abwicklungsbehörden, die eine **Restrukturierung und Abwicklung von angeschlagenen Kreditinstituten** unter Wahrung der Stabilität des Finanzsystems ermöglichen sollen. Ähnlich der Übertragungsanordnung nach deutschem Recht sollen wichtige Funktionen des gefährdeten Instituts aufrechterhalten werden können. Hierzu würden Teile des Instituts ausgegliedert und auf einen neuen Rechtsträger übertragen, während der Rest im herkömmlichen Insolvenzverfahren liquidiert würde. Die üblichen Regelungen des Insolvenzverfahrens würden weiterhin angewendet, zum Beispiel wenn kleinere Finanzinstitute, die keine Gefahr für die Systemstabilität darstellen, in Schieflage geraten.

Ein Institut darf nur dann restrukturiert oder abgewickelt werden, wenn der Ausfall nicht auf andere Weise abgewendet werden kann und ein **öffentliches Interesse** gegeben ist. Es werden in der Richtlinie verschiedene Zielsetzungen genannt: Die Abwendung von Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems, der Schutz öffentlicher Mittel und der Schutz von Einlegern und Kunden. Damit sind die Abwicklungsvoraussetzungen weiter gefasst als nach deutschem Recht, das ausschließlich an die Bestandsgefährdung eines Instituts und die hiervon ausgehende Systemgefährdung anknüpft. Statt ein ganzes Bündel von Zielen zu verfolgen, wäre es sinnvoller, allein die Stabilität des Finanzsystems als Ziel zu formulieren. Denn die Abwicklung eines Finanzinstituts stellt einen massiven Eingriff in Eigentumsrechte dar und sollte nur als Ultima Ratio eingesetzt werden.

**285.** Im Rahmen der Restrukturierung und Abwicklung stehen den Abwicklungsbehörden vier verschiedene **Instrumente** zu Verfügung. Die **Unternehmensveräußerung** und ein staatliches **Brückeninstitut** dienen dazu, das ausfallbedrohte Institut ohne Zustimmung der Anteilseigner ganz oder in Teilen auf einen anderen Rechtsträger zu übertragen. Mit dem **Bail-in** erhalten die Behörden die Möglichkeit, Verbindlichkeiten eines Instituts ohne Zu-

stimmung der betroffenen Gläubiger in haftendes Eigenkapital umzuwandeln. Die **Ausgliederung von Vermögenswerten** versetzt Behörden in die Lage, die Bilanzen durch Auslagerung nicht werthaltiger Aktiva auf Zweckgesellschaften zu bereinigen. Dieses Instrument darf nur in Kombination mit anderen Abwicklungsinstrumenten angewendet werden, damit im Gegenzug ein Restrukturierungsprozess eingeleitet wird und Gläubiger Verluste angemessen tragen.

**286.** Durch den **Bail-in** kann eine angeschlagene Bank rekapitalisiert oder ein Brückeninstitut mit Kapital versorgt werden. Vor den Fremdkapitalgläubigern haften die ursprünglichen Anteilseigner, deren Anteile im Zuge des Bail-in wertlos oder zumindest sehr stark verwässert werden. Sodann werden nachrangige und schließlich unbesicherte Verbindlichkeiten einbezogen, mit Ausnahme der durch Einlagensicherungssysteme geschützten Einlagen. Aus Gründen des Systemschutzes unterliegen sehr kurzfristige Verbindlichkeiten grundsätzlich nicht dem Bail-in, und Derivateverträge können von den Behörden ausgenommen werden. Um Ausweichreaktionen zu vermeiden, wird den Instituten eine Quote an Bail-in-fähigen Verbindlichkeiten vorgeschrieben. Die Richtlinie sieht eine mehrjährige Übergangsphase vor, sodass nach derzeitiger Planung das Bail-in-Instrument erst ab dem Jahr 2018 und nur auf Neuverbindlichkeiten angewendet werden kann.

### **Finanzierung von Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen**

**287.** In aller Regel sind zusätzliche Mittel erforderlich, um die Finanzierung von Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen sicherzustellen. Daher sollen der Richtlinie zufolge alle Mitgliedstaaten verpflichtet werden, Abwicklungsfonds auf nationaler Ebene, sogenannte Finanzierungsmechanismen, einzurichten. Diese sollen, wie der deutsche Restrukturierungsfonds, im Voraus durch Beiträge der Kreditinstitute gespeist werden. So soll sich der zu erhebende Beitrag an der relativen Größe des Instituts, dem Risiko, der Systemrelevanz und der „Abwicklungsfähigkeit“ bemessen. Alle Mitgliedstaaten werden verpflichtet, in den nationalen Finanzierungssystemen binnen zehn Jahren nach Inkrafttreten der Richtlinie Mittel in Höhe von 1 % der versicherten nationalen Kundeneinlagen vorzuhalten.

Gemessen an den Finanzmitteln, die in der Vergangenheit für die Rettung von Banken aufgewendet werden mussten (Kasten 11, Seite 158), dürften diese Fonds aber auf absehbare Zeit kaum ausreichen. In Deutschland erforderten allein die Kapitalmaßnahmen für Banken durch den SoFFin einen Betrag in Höhe von 29,4 Mrd Euro (FMSA, 2012). Hierbei sind zukünftige Verluste, die bei der Verwertung der Portfolios aus den Abwicklungsanstalten entstehen, noch nicht berücksichtigt. Legt man beispielhaft statt der versicherten Einlagen die wesentlich umfassenderen gesamten Verbindlichkeiten der Banken gegenüber Nicht-Banken zugrunde, dann hätte im Jahr 2007 ein solcher Fonds maximal 28,8 Mrd Euro aufgewiesen und den Finanzierungsbedarf nicht decken können. Die Richtlinie sieht zwar die Erhebung von ergänzenden Sonderbeiträgen vor. Gerade in einer akuten Krise dürfte es allerdings schwierig sein, entsprechende Beiträge zu erheben, ohne die Märkte zusätzlich zu destabilisieren.

**288.** Zudem sollen die Abwicklungsfonds unter bestimmten Bedingungen zur wechselseitigen Kreditgewährung verpflichtet sein, unabhängig davon, ob das abzuwickelnde Institut im kreditgewährenden Land tätig ist. Insgesamt stützt sich die Finanzierung von Abwicklungs-

maßnahmen auf eine ganze Reihe von Quellen: zuvorderst auf die Beteiligung von Gläubigern und Anteilseignern, auf nationale Finanzierungsmechanismen, die durch Beiträge der Finanzinstitute gespeist werden, (wechselseitige) Kreditaufnahmen der Finanzierungsmechanismen sowie Mittel der Einlagensicherungssysteme.

### Internationale Koordination

**289.** Damit die Restrukturierung und Abwicklung von grenzüberschreitend tätigen Bankengruppen zukünftig besser koordiniert wird, sieht die Richtlinie analog zu den bereits bestehenden Aufsichtskollegien (JG 2011 Ziffer 256) spezifische **Abwicklungskollegien** vor, bestehend aus Vertretern der nationalen Abwicklungsbehörden. Die Kollegien erhalten jedoch keine eigenen Entscheidungs- oder gar Eingriffskompetenzen. Die Rolle der EBA im Rahmen der länderübergreifenden Koordinierung beschränkt sich zunächst auf die Beratung und Unterstützung der Kollegien. Diese können die EBA in Streitfällen zur Schlichtung anrufen, mit der Konsequenz, dass einzelbehördliche Maßnahmen im Einklang mit der Entscheidung der EBA stehen müssen. Insgesamt bleibt damit die europäische Kompetenz bei der Restrukturierung und Abwicklung von Banken schwach.

### Fazit

**290.** In seinen Grundzügen stimmt das deutsche Insolvenzregime für Banken mit den jetzt vorliegenden europäischen Vorschlägen überein. Der Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission geht aber in einigen Punkten, zum Beispiel beim Bail-in, über das Restrukturierungsgesetz hinaus (Tabelle 21, Seite 170). Grundsätzlich hält der Sachverständigenrat das mit dem Richtlinienvorschlag geplante **Bail-in** für ein **geeignetes Mittel**, um die Haftung von Fremdkapitalgläubigern wieder herzustellen (JG 2009 Ziffer 29). Allerdings hat dieses Instrument die gleichen Probleme wie bedingtes Kapital, da die vertragliche Ausgestaltung komplex ist und zu Fehlanreizen führen kann. Zudem können durch die Auslösung eines Bail-in Dominoeffekte ausgelöst werden, sofern die Schuldtitel vornehmlich von anderen Finanzinstituten gehalten werden (JG 2011 Kasten 11). Die Gefahr von Ansteckungseffekten könnte zumindest dadurch reduziert werden, dass es Finanzinstituten nicht erlaubt würde, in Bail-in-fähige Schuldtitel zu investieren. Banken würden somit keine Schuldtitel halten, die sie im Insolvenzfall einem besonderen Verlustrisiko aussetzten. Hiervon unberührt blieben Risiken aus anderen vertraglichen Beziehungen, die Banken, wie jeder andere Gläubiger auch, weiterhin zu tragen hätten.

**291.** Die mit der Richtlinie geplante europaweite Einführung vorfinanzierter Abwicklungsfonds und die Berechnung risikobasierter Beiträge sind aus Sicht des Sachverständigenrates Schritte in die richtige Richtung. **Äußerst kritisch** ist jedoch die wechselseitige unkonditionierte Verpflichtung zur **Kreditgewährung** der nationalen Finanzierungsmechanismen zu sehen. Zudem wird offenbar erwogen, die Notenbanken zur Finanzierung heranzuziehen. Die kreditgewährenden Fonds sind aber weder in die Restrukturierung eingebunden, noch haben sie Möglichkeiten, die Mittelverwendung zu überwachen. Anders als im derzeitigen System, bei dem der ESM zur wechselseitigen Unterstützung bei Banken Krisen herangezogen werden kann, ist keine strikte Konditionalität für die Mittelvergabe vorgesehen. Insofern hebt der

Richtlinienentwurf die demokratische Kontrolle der wechselseitig gewährten Hilfen und der daraus erwachsenden Risiken aus.

Sowohl die wechselseitige Verpflichtung zur Kreditgewährung als auch eine mögliche Einbeziehung der Notenbanken in die Finanzierung lehnt der Sachverständigenrat strikt ab, da sie ein erhebliches Risiko für Moral Hazard auf Ebene der Mitgliedstaaten bergen. Dieses wird im Richtlinienentwurf nicht angemessen berücksichtigt, da es keine effektiven Kontrollmöglichkeiten und damit keine Möglichkeit gibt, neue Risiken zu verhindern.

Tabelle 21

Wichtige Erweiterungen des Richtlinienvorschlags der Europäischen Kommission gegenüber dem deutschen Restrukturierungsgesetz		
	Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission	Regelungen des Restrukturierungsgesetzes
Prävention und Frühintervention	Verpflichtende Erstellung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen	Nicht geregelt
	Abbau von Abwicklungshindernissen	Nicht geregelt
	Einsetzen eines Sonderverwalters, der die Geschäftsleitung ablöst	Sonderbeauftragter für bestimmte Aufgabenkreise, ersetzt im Regelfall nicht die Geschäftsleitung
Restrukturierung und Abwicklung	Mehrere, gleichberechtigte Zielsetzungen: - Systemschutz - Schutz öffentlicher Mittel - Schutz von Einlegern und Kunden	Eindeutige Zielsetzung: Systemschutz
	Zwangswise Verlustbeteiligung der Gläubiger durch Bail-in	Eingriffe in die Gläubigerrechte bedürfen grundsätzlich der Zustimmung durch die Gläubiger  Zwangswise Verlustbeteiligung der Gläubiger gegebenenfalls im nachgelagerten Insolvenzverfahren
Finanzierung von Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen	Nationale Fonds, vorfinanziert durch Beiträge der Kreditinstitute	Restrukturierungsfonds, vorfinanziert durch Bankenabgabe
	Wechselseitige Kreditvergabe der nationalen Fonds	Nicht geregelt
Internationale Koordination	Abwicklungskollegien, besetzt mit Vertretern der nationalen Abwicklungsbehörden	Nicht geregelt
	Einbindung der EBA	Nicht geregelt

Daten zur Tabelle

**292.** Im Hinblick auf die schwerwiegenden Probleme der Koordinierung und Lastenteilung bei der Abwicklung grenzüberschreitend tätiger Institute können die Vorschläge der Europäischen Kommission **bestenfalls** als **erster Schritt** angesehen werden. Im Krisenfall dürften die in Abwicklungskollegien getroffenen Vereinbarungen nur eine geringe Bindungswirkung haben. Die entscheidenden Befugnisse verbleiben bei den nationalen Behörden. Weiterhin besteht die Gefahr, dass diese ohne Rücksicht auf die Finanzstabilität in anderen Mitgliedstaaten agieren. Dieses Problem wird zusätzlich verschärft, da sich im Krisenfall die nationalen Abwicklungsbehörden vor der Durchführung von Maßnahmen über die Lastenteilung einigen

müssen. Gerade angesichts der Tatsache, dass die nationalen Haushalte dezentral kontrolliert werden, müssen vorab klare Regeln für einen fiskalischen Lastenausgleich (Fiscal Burden Sharing) etabliert werden (Ziffer 312).

### III. Europäische Verantwortung im Rahmen einer Bankenunion

#### 1. Vorschläge für eine europäische Bankenunion

**293.** Die Arbeiten an einer neuen Finanzmarktarchitektur basieren auf dem Grundprinzip, dass Kontrolle und Haftung auf nationaler Ebene verbleiben. Die Finanzkrise hat allerdings die Risiken, die mit rein nationalen Kontrollfunktionen verbunden sind, offengelegt. Daher wird auf europäischer Ebene derzeit die Schaffung einer Bankenunion diskutiert (Präsident des Europäischen Rates, 2012). Dieses **Konzept der Bankenunion** sieht vor, die wesentlichen Institutionen sowie die zugehörigen Finanzierungsmechanismen auf die europäische Ebene zu verlagern. Demgemäß stünden am Ende einer Bankenunion eine zentralisierte Bankenaufsicht, einheitliche Mechanismen zur Restrukturierung und Abwicklung von Banken, ein gemeinsamer Restrukturierungsfonds sowie ein einheitliches, europäisches Einlagensicherungssystem. Der ESM würde als fiskalischer Finanzierungsmechanismus in Anspruch genommen, wenn die Mittel aus Restrukturierungsfonds und Einlagensicherung nicht ausreichen.

**294.** Die Staats- und Regierungschefs der Euro-Gruppe haben das Konzept der Bankenunion der Präsidenten teilweise in ihre Gipfelbeschlüsse vom 29. Juni 2012 einfließen lassen, in dem sie die Europäische Kommission aufgefordert haben, Vorschläge für einen **einheitlichen Aufsichtsmechanismus unter Einbeziehung der EZB** zu unterbreiten. Sobald dieser Aufsichtsmechanismus eingeführt ist, soll es dem ESM möglich sein, Banken direkt zu rekapitalisieren. In diesem Fall läge das Haftungsrisiko nicht mehr beim dem Mitgliedstaat, dessen Banken rekapitalisiert werden, sondern beim ESM und damit den garantiegebenden Ländern.

**295.** Im September 2012 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) vorgelegt. Ferner hat die Kommission Änderungen der EBA-Richtlinie vorgeschlagen, um die Abstimmungsregeln der EBA mit dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus in Einklang zu bringen (Europäische Kommission, 2012a, 2012c). Die übrigen Elemente der Bankenunion sind nicht Gegenstand dieser Vorschläge.

Der Verordnungsentwurf sieht vor, dass die EZB für alle Banken in den Ländern des Euro-Raums nahezu sämtliche Zuständigkeiten der Bankenaufsicht, das heißt insbesondere Auskunftsrechte, Untersuchungs- und Prüfungsbefugnisse und Sanktionsrechte erhalten soll. Die nationalen Behörden wären verpflichtet, die EZB bei der Vorbereitung und Umsetzung von Rechtsakten zu unterstützen, und sie wären an die Anweisungen der EZB gebunden. Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Raums sollen freiwillig am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmen können.

**296.** Bankenaufsicht und Geldpolitik sollen dem Verordnungsentwurf zufolge operativ getrennt werden. Für den Aufsichtsarm würde ein gesondertes Führungsgremium geschaffen,

das dem EZB-Rat unterstellt ist. Dieses Gremium soll aus einem Vorsitzenden und seinem Stellvertreter, vier vom EZB-Direktorium benannten Vertretern und je einem Vertreter der nationalen Bankenaufsichtsbehörden bestehen. Der Vorsitzende soll aus den Reihen des EZB-Direktoriums, sein Stellvertreter aus den Reihen des EZB-Rates stammen. Der Präsident der EZB dürfte jedoch nicht zum Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums bestimmt werden. Der Aufsichtsausschuss der EZB soll eine Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament und dem Rat haben. Die EZB soll ein separates Budget für die Bankenaufsicht schaffen, das durch eine bei den beaufsichtigten Instituten zu erhebende Umlage finanziert wird.

**297.** Die Einbeziehung der EZB in die Aufsicht soll dem Verordnungsvorschlag der Kommission zufolge schrittweise umgesetzt werden: In der ersten Stufe (ab 1. Januar 2013) können alle Banken, die bereits staatliche Hilfe beantragt haben, unter Aufsicht der EZB gestellt werden. In der zweiten Stufe (bis 1. Juli 2013) kommen alle großen Banken hinzu, wobei eine entsprechende Liste zum 1. März 2013 vorgelegt werden soll. In der dritten Stufe (ab 1. Januar 2014) sollen dann alle Banken einbezogen werden. Dieser mehr als ambitionierte Zeitplan wurde durch die Beschlüsse des Europäischen Rates vom 18. und 19. Oktober 2012 zumindest abgeschwächt. Demnach sollen noch in diesem Jahr der Rechtsrahmen beschlossen und im Laufe des Jahres 2013 mit der operativen Umsetzung begonnen werden.

**298.** Bereits in den Gipfelbeschlüssen vom 29. Juni 2012 ist direkt Bezug auf die europarechtliche Anbindung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus an Artikel 127 Absatz 6 AEUV genommen worden. Hiernach können der EZB „besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute“ zugewiesen werden. Es ist jedoch umstritten, inwiefern die Regelungen des Artikel 127 AEUV die weitgehende Übertragung von Aufsichtskompetenzen auf die EZB abdecken und inwiefern ein Konflikt zu dem Ziel entsteht, eine von der Geldpolitik unabhängige Aufsicht zu etablieren (Herdegen, 2012).

## 2. Argumente für eine europäische Bankenaufsicht

**299.** Eine Zentralisierung von Aufsichtskompetenzen in Europa stellt eine Abkehr vom Prinzip der Subsidiarität dar, die einer Begründung bedarf. Risiken aus dem Bankgeschäft, die Regulierungen erfordern, machen nicht an Ländergrenzen Halt. Daher sind die optimale Abstimmung zwischen nationaler und internationaler Aufsicht und die Möglichkeit eines Regulierungswettlaufs seit Langem in der Diskussion (Pistor, 2010; Baltensperger, 2003; Sinn, 2003).

Der Sachverständigenrat hat sich in der Vergangenheit wiederholt für eine schlagkräftige Bankenaufsicht auf europäischer Ebene ausgesprochen (JG 2011 Ziffer 259; JG 2010 Ziffer 286). Eine wichtige Lehre aus der Schuldenkrise in Europa ist, dass bei rein nationaler Aufsicht Probleme der nationalen Banken verschleppt werden (Regulatory Forbearance), und dass Mechanismen zur Koordination nationaler Aufsichtsbehörden nicht ausreichend gut funktionieren. Aus den im Folgenden aufgeführten Gründen sollten daher aufsichtsrechtliche Regelungen nicht allein auf nationaler Ebene überwacht und durchgesetzt werden.

**300. Risiken aus nationaler Aufsicht für die Geldpolitik:** In einem einheitlichen Währungsgebiet können Risiken auf die Notenbank verlagert werden. Kommt es in einem Teil des Währungsgebiets zu Schieflagen von Banken – sei es aufgrund laxer Aufsicht, sei es aufgrund unerwarteter Schocks –, so kann es im Interesse eines einzelnen Landes sein, die Banken nicht selbst zu stützen und zu restrukturieren, sondern die Lasten auf die Gemeinschaft abzuwälzen. Durch verzögertes Handeln nationaler Aufsichtsbehörden kann die Notenbank zum Eingreifen gezwungen werden. Die Notenbank ist letztlich daran interessiert, Bankenkrisen und dadurch entstehende Ansteckungseffekte zu verhindern. Sie kann die Banken durch den Zugang zu Refinanzierungskrediten stützen. Die Entwicklung der TARGET2-Salden im Euro-Raum ist unter anderem Ausdruck der Tatsache, dass die EZB durch ihre Refinanzierungspolitik und die Lockerung des Sicherheitenrahmens zu einem Substitut für Teile des Interbankenmarkts geworden ist (Ziffern 125 f.).

Eine Notenbank sollte in einem einheitlich beaufsichtigten Bankensystem operieren. Bereits zu Beginn der Währungsunion ist daher argumentiert worden, dass eine größere Zentralisierung der Aufsichtsfunktionen notwendig sei, um das Risiko laxer Regulierung zu reduzieren (Kahn und Santos, 2005, 2002). Können Aufsicht und Lender-of-Last-Resort-Funktionen nicht gleichzeitig vereinheitlicht werden, sollte demnach in einem ersten Schritt ein einheitlicher Aufsichtsrahmen geschaffen werden. Durch die de facto Übernahme der Lender-of-Last-Resort-Funktion durch die EZB in der Krise ist diese Reihenfolge allerdings umgekehrt worden: Im Idealfall sollte eine Zentralbank als Lender of Last Resort nur illiquiden Banken Mittel zur Refinanzierung bereitstellen. Sind Banken insolvent, sollte die Notenbank nicht eingreifen. In der Praxis lässt sich eine solche Trennlinie zwischen Illiquidität und Insolvenz jedoch nicht leicht ziehen. Gerade vor diesem Hintergrund ist die Schaffung effektiver Verfahren für den Umgang mit Banken in Schieflage so wichtig.

**301. Zielkonflikte zwischen Fiskalpolitik und Bankenaufsicht:** Die Krise hat Interessenkonflikte zwischen der Fiskalpolitik und der Aufsicht offengelegt. Banken in Schieflage können, wie die Erfahrungen Irlands und Spaniens gezeigt haben, zu einer massiven Belastung für den Staatshaushalt werden. Gleichzeitig bestehen Anreize für die Regierungen, die Kreditvergabepolitik der Banken für fiskalische Ziele einzuspannen. Empirische Untersuchungen für Deutschland zeigen, dass politische Erwägungen bei der Kreditvergabe von Banken eine Rolle spielen (Englmaier und Stowasser, 2012). Nationale Aufseher dürften dem daraus resultierenden wirtschaftspolitischen Druck weniger gut widerstehen können als supranationale Aufseher. Diese These wird durch empirische Untersuchungen aus den Vereinigten Staaten gestützt. Demnach legen auf überregionaler Ebene operierende Aufsichtsbehörden strengere Kriterien an als Behörden auf Ebene der Bundesstaaten (Agarwal et al., 2012; Kasten 13, Seite 182). Nicht zuletzt dürften Aufseher eher tolerieren, dass Banken Schuldtitel nationaler Regierungen halten (Financial Repression), wenn die Aufsicht ebenfalls nur rein national agiert.

**302. Verbindung von mikro- und makroprudenzieller Aufsicht:** Da die Trennlinien zwischen mikro- und makroprudenzieller Regulierung und Aufsicht nicht immer klar zu ziehen sind, sollten beide auf derselben Ebene angesiedelt sein. Als Beispiel kann die Eigenkapital-

regulierung von Banken dienen. Je mehr Eigenkapital eine einzelne Bank aufweist, umso stabiler ist sie. Gleichzeitig löst eine Verletzung der Eigenkapitalanforderungen einzelner oder einer Gruppe von Banken weniger gravierende systemische Effekte aus (Kasten 10, Seite 153). Da die makroprudenzielle Aufsicht das Finanzsystem als Ganzes betrifft, sollte sie auf möglichst übergeordneter Ebene angesiedelt sein.

Die makroprudenzielle Aufsicht ist damit ein wichtiges Gegenstück zur einheitlichen Geldpolitik. Denn die Geldpolitik kann letztlich nur das allgemeine Preisniveau und die allgemeine Kreditversorgung innerhalb eines Währungsgebiets beeinflussen. Kreditblasen und divergierenden Preisentwicklungen in einzelnen Marktsegmenten – wie zum Beispiel im spanischen oder irischen Immobiliensektor vor der Krise – kann die Notenbank mit den ihr zur Verfügung stehenden Instrumenten nicht direkt entgegenwirken. Gleichzeitig kann eine Überhitzung in einzelnen Marktsegmenten die Stabilität des Finanzsystems und damit die Wirksamkeit der Geldpolitik mindern. Aber auch die Geldpolitik selbst kann Ursache von Instabilitäten im Finanzsystem sein, wenn beispielsweise niedrige Refinanzierungszinsen dazu führen, dass Banken verstärkt risikoreiche Kredite vergeben (Borio und Zhu, 2008; Rajan, 2005).

### **Risiken aus einer Einbeziehung der Notenbank in die Aufsicht**

**303.** Sprechen eine Reihe von Erwägungen für eine stärkere Zentralisierung der Aufsicht in Europa, so stellt sich im Anschluss die Frage, ob die Aufsicht **innerhalb oder außerhalb der Notenbank** etabliert werden sollte. Für eine Einbeziehung der Notenbank spricht, dass sie darauf angewiesen ist, aufsichtsrechtliche Informationen über diejenigen Banken zu erhalten, die sich bei ihr refinanzieren. Durch geldpolitische Operationen erhält die Notenbank zudem wichtige Informationen, die für die Aufsicht nützlich sein können. Gerade für die makroprudenzielle Aufsicht ist eine Notenbank daher in besonderem Maße geeignet. Ein regelmäßiger und umfassender Austausch aufsichtsrechtlicher Informationen würde dazu beitragen, der Notenbank Informationen zur Verfügung zu stellen, ohne ihr zusätzliche Aufgaben im Bereich der mikroprudenziellen Bankenaufsicht zuweisen zu müssen.

**304.** Weit schwerer wiegen Argumente, die gegen eine direkte Einbeziehung der Notenbank in die Aufsicht sprechen.

**Erstens** führt eine Ansiedlung von Aufsicht und Geldpolitik unter einem Dach zu Zielkonflikten. Beispielsweise könnte eine Notenbank, die zugleich Aufsichtsfunktionen innehat, davor zurückschrecken, ihre Zinsen zu erhöhen, wenn sich hierdurch die finanzielle Lage der Banken verschlechtern würde. Solche Zielkonflikte gefährden die Unabhängigkeit der Notenbank von der Politik. Wird die Notenbank mit verschiedenen und möglicherweise im Konflikt zueinander stehenden Zielen beauftragt, ohne dass sie gleichzeitig die erforderlichen Instrumente zur Durchsetzung dieser Ziele erhält, besteht ein erhebliches Risiko, dass die Geldpolitik für Aufsichtsziele und damit letztlich fiskalische Zwecke instrumentalisiert wird. Die Gipfelbeschlüsse zur Bankenunion können so interpretiert werden, dass zwar Aufsichtskompetenzen an die europäische Ebene abgegeben werden, um Banken direkt über den ESM finanzieren zu können, allerdings ohne der europäischen Ebene tatsächlich Eingriffsrechte einzuräumen (Ziffer 298). Diese wären insbesondere bei der Restrukturierung und Abwicklung von

Banken erforderlich. Solange diese Voraussetzung nicht erfüllt ist, sollte der jeweilige Mitgliedstaat, wie bisher, für seine Banken haften.

**Zweitens** steht der EZB, im Gegensatz zur nationalen Ebene, keine direkte fiskalische Institution gegenüber. Hieraus entsteht ein zusätzliches Risiko für die Geldpolitik, für fiskalische Ziele bei der Rettung von Banken eingespannt zu werden. Es muss ein unabhängiger Finanzierungsmechanismus etabliert werden, über den im Krisenfall fiskalische Ressourcen zur Verfügung gestellt werden können. Die Kontroll- und Verantwortungsstrukturen müssen so ausgestaltet werden, dass die Mitgliedstaaten die finanzielle Verantwortung nicht mit dem Argument auf die europäische Ebene abwälzen können, die europäische Aufsicht habe versagt und die Gemeinschaft müsse daher haften.

**Drittens** erfordert die Unabhängigkeit der Notenbank, dass diese außerhalb der üblichen demokratischen Kontrolle operieren kann. Im Gegensatz dazu muss eine Aufsichtsbehörde durch hinreichend demokratisch legitimierte Instanzen kontrolliert werden. Der Vorschlag der Europäischen Kommission versucht, diese Problematik zu lösen, indem er der EZB nur in Ansehung ihrer Aufsichtstätigkeit über Banken eine Rechenschaftspflicht gegenüber Europäischem Parlament und Ministerrat auferlegt. Allerdings wäre es besser, die Aufsicht von vornherein bei einer unabhängigen Behörde anzusiedeln, die sich demokratischer Kontrolle unterwerfen muss.

**305.** Mit den Beschlüssen des Gipfels von Juni 2012 sind die Weichen in Richtung einer europäischen Bankenaufsicht unter Einbeziehung der EZB gestellt worden. Hierfür müssen aber aus Sicht des Sachverständigenrates zwei **Voraussetzungen** erfüllt sein. Zum einen sollten die Aufsichtskompetenzen nur dann auf die europäische Ebene übertragen werden, wenn zeitgleich eine zentrale, unabhängige Restrukturierungsagentur etabliert wird (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 425). Die bisherigen Pläne sind in diesem Bereich zu vage. Bislang hat die Europäische Kommission lediglich einen Vorschlag für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus unterbreitet. Da die Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen, einschließlich der Finanzierung, weiter in nationaler Hand verbleiben würden, ist die Umsetzung des Vorschlags zum jetzigen Zeitpunkt abzulehnen.

Zum anderen trägt der Kommissionsvorschlag möglichen Interessenkonflikten zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht nicht in ausreichendem Maße Rechnung. Geldpolitische Tätigkeiten und Aufsichtsfunktionen müssten personell klarer getrennt werden. Zwar ist geplant, ein gesondertes Aufsichtsgremium für die Bankenaufsicht zu schaffen sowie Bankenaufsicht und Geldpolitik operativ zu trennen. Entscheidendes Gremium bleibt jedoch der EZB-Rat, der einzelne Aufgaben an das Aufsichtsgremium delegieren kann und über die dort vorbereiteten Beschlüsse entscheidet. Die der Geldpolitik untergeordnete Rolle des Aufsichtsgremiums spiegelt sich in dessen Besetzung aus Vertretern von Aufsichtsbehörden und der EZB wider. Aus Sicht des Sachverständigenrates wäre es entgegen dem Kommissionsvorschlag erforderlich, den Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums der EZB mit einer Person zu besetzen, die nicht gleichzeitig dem EZB-Direktorium oder dem EZB-Rat angehört. Zumindest wäre jedoch zu gewährleisten, dass der Vorsitzende des Aufsichtsgremiums an Sitzungen des EZB-Rates

lediglich in beratender Funktion teilnimmt. Der Vorsitzende sollte zudem nicht weisungsgebunden gegenüber dem EZB-Rat sein. Im Idealfall sollten aufsichtsrechtliche Entscheidungen von einem Fachgremium, das nicht nationalen politischen Interessen verhaftet ist, getroffen werden.

Weder die Übertragung von Restrukturierungskompetenzen auf die europäische Ebene noch die ausreichende Trennung geldpolitischer und aufsichtlicher Entscheidungsprozesse innerhalb der EZB dürften durch Artikel 127 Absatz 6 AEUV gedeckt sein. Daher ist es aus Sicht des Sachverständigenrates zunächst erforderlich, die nötigen rechtlichen Voraussetzungen zu schaffen. Dies setzt eine **Änderung der europäischen Verträge** voraus. Dabei wäre es ein konsequenter Schritt, nicht nur die Bedingungen für eine Übernahme von Aufsichtsfunktionen für die EZB zu erweitern, sondern die Bankenaufsicht in einer von der Geldpolitik vollständig unabhängigen europäischen Institution anzusiedeln. Eine Möglichkeit wäre es, die Kompetenzen der EBA entsprechend auszubauen. Neben der klaren Trennung zwischen Geldpolitik und Aufsicht hätte eine solche Lösung den Vorteil, dass eine europäische Aufsicht von vornherein Länder außerhalb des Euro-Raums umfassen könnte.

### Wie weit sollte die europäische Aufsicht ausgedehnt werden?

**306.** Die Notwendigkeit einer europäischen Aufsicht ergibt sich zum einen aus der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Banken im Binnenmarkt. Zum anderen können in einer Währungsunion Risiken im Bankensektor auf die Notenbank verschoben werden. Es stellt sich damit die Frage nach der optimalen Ausdehnung einer europäischen Aufsicht, sowohl regional als auch bezüglich der einzubeziehenden Banken. Die Antwort auf diese Frage hängt nicht allein von dem Geltungsbereich einer einheitlichen Währung ab. Risiken aus dem US-amerikanischen Subprime-Markt haben sich international auf die Banken übertragen. Dies vollzog sich weitgehend unabhängig davon, ob die Währung eines Landes in einer festen Parität an den US-Dollar gebunden war. Aktuell bestehen erhebliche Ansteckungseffekte der Krise im Euro-Raum für die osteuropäischen Länder, die nicht Mitglied der Währungsunion sind.

**307.** Es ist daher sinnvoll, die Aufsicht an den **Grenzen des Binnenmarkts für Kapital** in Europa zu orientieren. Entsprechend breit sind bereits der ESRB und die EBA aufgestellt. EU-Länder außerhalb des Euro-Raums sollten zu eindeutigen Bedingungen die Möglichkeit erhalten, sich an der Bankenunion zu beteiligen (Opt-in). Damit diese Länder überhaupt Anreize hierfür haben, müssen sie gleichberechtigt in die Governance-Strukturen der Aufsicht eingebunden werden und ausreichende Mitspracherechte haben. Andernfalls würde durch die Bankenunion de facto eine Teilung des Binnenmarkts entstehen. Die genannten Voraussetzungen dürften nach dem bisherigen Kommissionsvorschlag kaum gegeben sein, denn hiernach wäre letztlich der EZB-Rat das für die Bankenaufsicht verantwortliche Gremium. Hier zeigen sich abermals die Grenzen, die sich durch die Stützung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus auf Artikel 127 Absatz 6 AEUV ergeben.

**308.** Schließlich muss entschieden werden, welche Banken von einer europäischen Institution beaufsichtigt werden sollen. Entsprechend dem Vorbild der EBA könnte sich die Aufsicht

auf die großen, systemrelevanten Banken beschränken. Gegen eine solche Einteilung der Banken sprechen zwei Überlegungen. Zum einen ist der Begriff der Systemrelevanz nicht klar definiert. Eine große und mit vielen anderen Banken verflochtene Bank ist sicherlich „relevanter“ für das System als Ganzes als eine kleine, lokal tätige Bank. Allerdings können kleinere Banken systemrelevant sein, wenn sie einem bestimmten makroökonomischen Risiko relativ gleichgerichtet ausgesetzt sind (Greenwood et al., 2011). Die Savings-and-Loans-Krise in den Vereinigten Staaten in den 1980er-Jahren und die aktuelle Krise der spanischen Cajas können hierfür als Beispiel dienen, denn die betroffenen Banken wären von den üblichen Kriterien für Systemrelevanz nicht erfasst worden.

Zum anderen würde eine Trennung des Bankensystems entlang der „Systemrelevanz“ Anreize schaffen, eine Bank so aufzustellen, dass sie unter die vermeintlich laxere Aufsicht fällt. **Alle Banken** sollten daher vom Grundsatz her einheitlich behandelt werden. Sollten die Kapazitäten der europäischen Aufsichtsbehörde an ihre Grenzen stoßen, könnten Aufsichtsfunktionen an weisungsgebundene nationale Behörden delegiert werden. Der Vorschlag der Europäischen Kommission für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus sieht die Einbeziehung sämtlicher Banken des Euro-Raums sowie die Delegation der laufenden Aufsicht an nationale Behörden – bei voller Verantwortung der europäischen Aufsicht – vor und geht diesbezüglich in die richtige Richtung.

### 3. Argumente für europäische Restrukturierungs- und Abwicklungs Kompetenzen

**309.** Da strukturelle Probleme im Bankensektor negative Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems haben können, kann eine Bankenunion nicht auf die Aufsicht beschränkt bleiben. Grenzüberschreitend tätige Banken erfordern im Insolvenzfall ein schnelles Eingreifen staatlicher Institutionen. Müssen die entsprechenden Mechanismen ad hoc entwickelt werden, wie dies im Fall der belgisch-französisch-luxemburgischen Bank Dexia erforderlich war, so entsteht Unsicherheit, es verzögert sich das Eingreifen, und die Gefahr von Fehlentscheidungen steigt.

Oft bestehen erhebliche nationale Widerstände gegen die Restrukturierung und Abwicklung von Banken. So sind in der aktuellen Krise Probleme in den Bankensystemen einiger europäischer Länder verschleppt worden, mit negativen Auswirkungen für die Stabilität des europäischen Bankensystems (Advisory Scientific Committee of the ESRB, 2012). Zudem sind langfristige Strukturprobleme im europäischen Bankensystem in der Vergangenheit oftmals nur durch Druck von außen und durch die europäischen Wettbewerbsbehörden angegangen worden. Diese unterliegen in geringerem Maße als nationale Institutionen der Gefahr politischer Einfluss- und Rücksichtnahme. Analog zu den Argumenten, die für die Zentralisierung der Aufsicht sprechen, sollten daher die Kompetenzen für die Restrukturierung von Banken bei einer **europäischen Restrukturierungsagentur** angesiedelt werden (JG 2011 Ziffer 263).

**310.** Als wohl bedeutendstes Argument gegen die Ansiedlung einer Restrukturierungsagentur auf europäischer Ebene wird die mögliche Verletzung des **Prinzips der Subsidiarität** angeführt. Letztlich erfordern Entscheidungen über die Sanierung, Restrukturierung und gegebenenfalls Abwicklung von Banken eine genaue Kenntnis der Struktur einer bestimmten

Bank und des rechtlichen Rahmens. Je besser die Aufseher mit den Besonderheiten eines Marktes vertraut sind, umso besser können sie die tatsächliche Lage eines Instituts einschätzen. Für dezentrale Entscheidungen spricht zudem, dass fiskalische Ressourcen erforderlich sind. Würden auf europäischer Ebene Entscheidungen getroffen, die finanzielle Auswirkungen auf die beteiligten Länder haben, könnten Kosten und Risiken verlagert werden, ohne dass es eine ausreichende Mitsprache gibt. Letztlich geht es auch um die Frage, auf welcher Ebene die Gefahr der Einflussnahme durch die zu regulierende Industrie (Regulatory Capture) am geringsten ist: Die Kosten der Einflussnahme sind auf europäischer Ebene höher, gleichzeitig steigen aber die Erträge, da sich eine günstige Entscheidung des Regulierers auf einen größeren Markt bezieht.

Um den geschilderten Zielkonflikten zwischen zentralen und dezentralen Entscheidungen Rechnung zu tragen, sollte analog zur Aufsicht eine **föderalistische Struktur** gewählt werden, in der eine zentrale europäische Restrukturierungsbehörde bestimmte Funktionen auf national tätige und von der Aufsicht unabhängige Restrukturierungsbehörden verlagern kann. Um entsprechende Strukturen etablieren zu können, sollte die Restrukturierungsrichtlinie möglichst schnell umgesetzt werden (Ziffer 280). Die nationalen Behörden wären gegenüber der Zentrale grundsätzlich weisungsgebunden. Jedoch sollte die Zentrale von den nationalen Behörden eingeleitete Restrukturierungsverfahren nicht verhindern können. Voraussetzung hierfür ist ein voller Informationsaustausch zwischen nationalen und europäischen Restrukturierungsinstitutionen. In Anlehnung an das Verfahren des Prompt Corrective Action, das im US-amerikanischen Aufsichtsrecht Anwendung findet (Kasten 13, Seite 182), sollten zudem auf europäischer Ebene in stärkerem Maß als bisher automatisch Restrukturierungsverfahren eingeleitet werden.

## Finanzierung von Restrukturierung und Abwicklung

**311.** Die finanziellen Lasten von Bankenkrisen konnten in der Vergangenheit nicht ohne den Rückgriff auf fiskalische Mittel getragen werden (Kasten 12). Die Verteilungswirkungen von Bankenkrisen wiegen umso schwerer, wenn auf fiskalische Ressourcen anderer Länder wie derzeit über die EFSF oder den ESM zurückgegriffen wird. Daher sollte vorab festgelegt werden, woher die im Zuge von Restrukturierungs- und Abwicklungsverfahren benötigten Mittel stammen und wie eine Lastenteilung ausgestaltet werden kann.

### Kasten 12

#### Kosten systemischer Bankenkrisen

Systemische Bankenkrisen haben hohe fiskalische und gesamtwirtschaftliche Kosten. Laeven und Valencia (2012) untersuchen diese Kosten auf der Grundlage von Daten über systemische Bankenkrisen seit dem Jahr 1970. Eine Bankenkrise wird als systemisch klassifiziert, wenn es zu Bank Runs und der Abwicklung von Banken kommt und zugleich der Staat durch umfangreiche Liquiditätshilfen und Garantien, Ankäufe von problematischen Aktiva und Verstaatlichungen von Banken interveniert. Als fiskalische Kosten werden direkte Aufwendungen des Staates im Zusammenhang mit der Rekapitalisierung des Bankensystems verstanden. Die gesamtwirtschaftlichen Kosten werden als kumulierte Abweichungen des realen Bruttoinlandspro-

dukts im Jahr des Ausbruchs der Bankenkrise und den drei darauf folgenden Jahren vom langfristigen Trend des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP-Lücke) berechnet.

In den systemischen Bankenkrisen im Zeitraum von 1970 bis 2011 betragen die fiskalischen Kosten im Mittel 6,8 % des Bruttoinlandsprodukts des betroffenen Landes (Tabelle 22). Die BIP-Lücke machte 23 % des realen Bruttoinlandsprodukts aus. Die Länder wurden in sehr unterschiedlichem Ausmaß von den Krisenkosten belastet: So beliefen sich in einem Viertel der Länder die fiskalischen Kosten auf mindestens 15,4 % des Bruttoinlandsprodukts. Hingegen fiel in einem Viertel der Länder das reale Bruttoinlandsprodukt nicht hinter den Trend zurück. Die Länder, die nach Ausbruch der globalen Finanzkrise von einer systemischen Bankenkrise getroffen wurden, haben im Mittel 4,2 % des Bruttoinlandsprodukts für Bankenrekapitalisierungen aufgewendet; die realwirtschaftlichen Kosten lagen mit 25 % oberhalb des langfristigen Mittels.

Tabelle 22

### Kosten systemischer Bankenkrisen

	Fiskalische Kosten <sup>1)</sup>	BIP-Lücke <sup>2)</sup>	Anstieg der Staatsschulden <sup>3)</sup>
1970 – 2011			
1. Quartil .....	3,1	0,0	– 1,1
Median .....	6,8	23,0	12,1
3. Quartil .....	15,4	43,4	25,4
Anzahl der Krisen <sup>4)</sup> .....	87	129	131
1970 – 2006			
1. Quartil .....	3,5	0,0	– 7,1
Median .....	10,0	19,5	10,8
3. Quartil .....	17,5	46,3	23,8
Anzahl der Krisen <sup>4)</sup> .....	62	104	106
2007 – 2011			
1. Quartil .....	2,3	14,0	9,1
Median .....	4,2	25,0	18,0
3. Quartil .....	7,7	38,0	28,1
Anzahl der Krisen <sup>4)</sup> .....	25	25	25

1) Aufwendungen des Staates im Zusammenhang mit Bankenrekapitalisierungen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; in %.- 2) Kumulierte Abweichung des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr des Ausbruchs der systemischen Krise und den drei Folgejahren vom Bruttoinlandsprodukt, das sich aus der Fortschreibung des Trends des realen Bruttoinlandsprodukts vor Ausbruch der Krise ergeben hätte; in %.- 3) Differenz der Schuldenstandsquote (in %) im dritten Jahr nach Ausbruch der Krise und der Schuldenstandsquote im letzten Jahr vor Ausbruch der Krise.- 4) Die Daten liegen nicht für sämtliche Kostengrößen vollständig vor.

Lesehilfe: Fiskalische Kosten, BIP-Lücke und Anstieg der Staatsschulden sind jeweils aufsteigend angeordnet. Das 1. Quartil (Median, 3. Quartil) entspricht dem Wert, der in einem Viertel (der Hälfte, drei Vierteln) der Krisen nicht überschritten wird. Zum Beispiel betragen die fiskalischen Kosten der Krisen, die sich im Zeitraum von 1970 bis 2011 ereigneten, in einem Viertel der Fälle höchstens 3,1 % des Bruttoinlandsprodukts (oberer Teil der Tabelle, Spalte „Fiskalische Kosten“, 1. Quartil). Die Hälfte der Krisen in diesem Zeitraum wies fiskalische Kosten von weniger als 6,8 % (Median) auf. Drei Viertel der Krisen wiesen fiskalische Kosten von weniger als 15,4 % (3. Quartil) auf, dementsprechend betragen die fiskalischen Kosten in einem Viertel der Krisen mehr als 15,4 %.

Daten zur Tabelle Quelle: Laeven und Valencia (2012)

Insgesamt werden systemische Bankenkrisen somit von hohen fiskalischen Kosten und starken Rückgängen des Bruttoinlandsprodukts begleitet. Nicht berücksichtigt sind in diesen Zahlen mögliche Rückflüsse aus zukünftigen Erträgen der Banken; gleichwohl bieten sie einen Anhaltspunkt bezüglich der unmittelbar erforderlichen fiskalischen Aufwendungen. Deutlich gestiegen sind in den Krisen seit dem Jahr 2007 die Schuldenstandsquoten: Länder mit systemischen Bankenkrisen verzeichneten im Mittel einen Anstieg um 18 Prozentpunkte.

**312.** Im Rahmen eines Restrukturierungsverfahrens für Banken entsteht daher Finanzierungsbedarf. Im Idealfall sollte eine europäische Restrukturierungsbehörde über eine **Bankenabgabe**, die sich am systemischen Risiko einer Bank orientiert, finanziert werden. Sofern auf europäischer Ebene Finanzmittel für die Restrukturierung von Banken erforderlich werden, müssen die entsprechenden Kontrollfunktionen mit auf die europäische Ebene übertragen werden. Andernfalls würde auf untergeordneter Ebene ein Anreiz entstehen, laxe Kriterien bei der Restrukturierung anzuwenden und die resultierenden Kosten auf die Gemeinschaft abzuwälzen. Sollten zusätzliche fiskalische Mittel für eine europäische Restrukturierungsbehörde nötig werden, so können diese über den ESM bereitgestellt werden. Der ESM steht für Mitglieder der EU außerhalb des Euro-Raums nicht zur Verfügung. Somit müssten Verfahren etabliert werden, um für Nicht-Euro-Länder, die sich an der Bankenunion beteiligen wollen, fiskalische Ressourcen bereitzustellen.

Die Ausgestaltung der deutschen Bankenabgabe, die seit dem Jahr 2011 erhoben wird, dürfte das von einer Bank ausgehende Systemrisiko nur in Teilen berücksichtigen. Bemessungsgrundlage sind die unversicherten Passiva, wobei der Abgabesatz progressiv ansteigt. Zudem wird das Derivategeschäft direkt der Abgabe unterworfen. Gleichzeitig gibt es eine Zumutbarkeitsgrenze, durch die die Bankenabgabe auf einen Betrag von 20 % des Jahresergebnisses nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) begrenzt wird; ferner sind die Förderbanken von Bund und Ländern von der Abgabe ausgenommen. Mit 590 Mio Euro für das Jahr 2011 sind die Einnahmen aus der Abgabe bislang gering. Grund hierfür sind unter anderem vergleichsweise niedrige Erträge der Banken, mit denen bereits die Zumutbarkeitsgrenze erreicht wurde. Zudem sind die Abgabesätze gering, sodass die Bankenabgabe kaum ihre gewünschte Lenkungswirkung in Form einer Internalisierung impliziter Staatsgarantien für das Bankensystem haben dürfte (JG 2010 Ziffer 239). Diese Limitierungen sollten bei der Ausgestaltung einer europäischen Bankenabgabe berücksichtigt werden.

Gleichwohl wird der Aufbau eines europäischen Bankenrestrukturierungsfonds einige Zeit in Anspruch nehmen. Bis er ausreichend gefüllt ist, kann der Rückgriff auf fiskalische Mittel erforderlich werden. Wenn aber die Fiskalpolitik in nationaler Verantwortung bleibt (Ziffern 176 ff.), so darf die Finanzierung von Restrukturierungsmaßnahmen nicht an der fiskalischen Autonomie scheitern. Ein Weg, klare Regeln für eine **fiskalische Lastenteilung** vorab festzulegen, kann das Specific-Sharing-Model sein (Goodhart und Schoenmaker, 2009). In einem solchen Modell werden nur die Länder für die Lastenteilung herangezogen, in denen eine zu stützende Bank aktiv war. Für die Verteilung der Kosten könnte demnach ein Kostenschlüssel verwendet werden, der sich zum Beispiel daran orientieren könnte, wie groß der Anteil der Vermögenswerte der Bank in einem Land ist.

#### 4. Voraussetzungen für die Einführung einer europäischen Einlagensicherung

**313.** Als drittes Element einer Bankenunion wird die Einführung einer europaweiten Einlagensicherung diskutiert. Derzeit sind die Einlagensicherungssysteme in Europa entlang der Ländergrenzen, in Deutschland darüber hinaus entlang der Grenzen der einzelnen Säulen des Bankensektors, organisiert. Eine europaweite Einlagensicherung könnte also zu einer besseren Diversifizierung von Risiken über Ländergrenzen hinweg führen.

Insbesondere zwei weitere Aspekte sprechen für die Einführung einer europäischen Einlagensicherung im Rahmen einer Bankenunion. Zum einen werden durch die Einlagensicherung und die Versicherungsprämien Anreize für die Banken gesetzt, Risiken einzugehen. Verbliebe die alleinige Zuständigkeit für die Regelungen der Einlagensicherung auf nationaler Ebene, könnten Risiken entstehen, die dann letztlich doch der Gemeinschaft zufließen. Zum anderen übernehmen Einlagensicherungsfonds in Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren von Banken eine wichtige Rolle. Sie treten als Gläubiger an die Stelle der versicherten Einleger und schützen die Einleger vor Verlusten. Eine Einlagensicherung hat vom Grundsatz her das Ziel, die Bank vor Liquiditätsrisiken zu schützen und einen Bank Run zu verhindern. Sie hat nicht das Ziel, Banken vor der Insolvenz zu bewahren.

**314.** Allerdings würde eine europäische Einlagensicherung, wenn sie zum jetzigen Zeitpunkt eingeführt würde, aus zwei Gründen erhebliche Risiken bergen. Erstens erfordert eine zentrale Einlagensicherung die **Übertragung von Aufsichts- und Restrukturierungskompetenzen** auf die europäische Ebene. Andernfalls besteht die Gefahr, dass Banken Risiken auf die europäische Ebene verlagern. Angesichts der geschilderten zahlreichen offenen Fragen und der politischen Widerstände gegen eine solche Übertragung ist diese Voraussetzung für eine europaweite Einlagensicherung auf absehbare Zeit nicht gegeben.

**315.** Zweitens wird die Einführung einer europaweiten Einlagensicherung dadurch erschwert, dass die Banken Lasten der Vergangenheit in Form eines hohen Anteils notleidender Forderungen in ihren Bilanzen führen. Würde zum jetzigen Zeitpunkt eine europaweite Einlagensicherung etabliert, würden die hieraus entstehenden **Risiken vergemeinschaftet** und aus der Verantwortung der Nationalstaaten genommen. Dies käme dem Abschluss einer Versicherung gleich, nachdem der Schadensfall bereits eingetreten ist. Eine unzureichende Aufsicht auf nationaler Ebene und Anreize für die Banken, Risiken einzugehen, würden im Nachhinein begünstigt.

**316.** Bereits jetzt muss auf nationaler Ebene dafür gesorgt werden, dass die bestehenden Einlagensicherungssysteme keine Anreize für eine übermäßige Verschuldung bieten. Die **Versicherungsprämien** müssen sich möglichst eng an den tatsächlichen Risiken einer Bank orientieren; es müssen einheitliche Kriterien hierfür in allen Mitgliedstaaten gelten, wie in der noch nicht beschlossenen Richtlinie über Einlagensicherungssysteme vorgesehen (Europäische Kommission, 2010). Denn die Einführung einer Einlagensicherung ist ein zweischneidiges Schwert: Einerseits reduziert sie die Gefahr eines Bank Runs und ermöglicht eine Diversifizierung von Liquiditätsrisiken, andererseits erhöht sie die Anreize für Banken, Risiken einzugehen (Kasten 13, Seite 182). Risikoadjustierte Versicherungsprämien sollen dies verhindern. In der Literatur finden sich mehrere Ansätze zur Bestimmung dieser Prämien. Berechnungen nach der Methode von Duan (2000, 1994) ergeben, dass für die Einlagensicherung in Deutschland die risikoadjustierte Prämie im Zeitraum von 1991 bis 1998 durchschnittlich 6,17 Basispunkte hätte betragen müssen – mehr als doppelt so viel wie die tatsächliche Prämie (Laeven, 2002).

## Kasten 13

**Einlagensicherung, Aufsicht und Restrukturierung in den Vereinigten Staaten**

Die Frage, wie die einzelnen Elemente einer Bankenunion optimal ausgestaltet sein sollten, lässt sich aus theoretischer Sicht nicht abschließend beantworten. Hilfreich ist daher ein Blick in die Praxis anderer Länder, insbesondere die der Vereinigten Staaten. Dort wird die Aufsicht von Finanzinstituten von Institutionen des Bundes oder der Bundesstaaten wahrgenommen (Tabelle 23). Auf Bundesebene werden Banken vom Office of the Comptroller of the Currency (OCC) zugelassen und beaufsichtigt, welches dem US-amerikanischen Finanzministerium untersteht. Bis zum Jahr 2011 unterstand das Office of Thrift Supervision (OTS) ebenfalls dem Finanzministerium und war unter anderem für die Zulassung von Sparkassen zuständig. Das OTS wurde für die laxen Aufsicht etwa der American International Group (AIG) kritisiert und im Jahr 2011 dem OCC unterstellt. Eine zentrale Rolle bei der Aufsicht spielt die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Diese ist ein auf Bundesebene organisierter Einlagensicherungsfonds und nimmt im Rahmen ihrer Tätigkeiten ebenfalls aufsichtsrechtliche Kompetenzen für ihre Mitglieder wahr.

Tabelle 23

**Ebenen der Bankenaufsicht in den Vereinigten Staaten<sup>1)</sup>**

Finanzinstitut	Aufsicht
Auf Bundesebene zugelassene Bank	Office of the Comptroller of the Currency und Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) <sup>2)</sup>
Auf Bundesebene zugelassene Sparkasse	Office of the Comptroller of the Currency <sup>3)</sup> und FDIC <sup>2)</sup>
Bankenholding	Federal Reserve
Genossenschaftsbank	National Credit Union Association (NCUA) <sup>2)</sup>
Auf Bundesstaatenebene zugelassene Bank, die ...	
– dem Federal Reserve System freiwillig angehört	Federal Reserve und Aufsicht auf Bundesstaatenebene
– dem Federal Reserve System nicht angehört	FDIC <sup>2)</sup> und Aufsicht auf Bundesstaatenebene

1) Stand: Oktober 2012.– 2) Die FDIC verwaltet einen Einlagensicherungsfonds für Banken und Sparkassen, während die NCUA einen Einlagensicherungsfonds für Genossenschaftsbanken verwaltet.– 3) Bis 2011: Office of Thrift Supervision.

[Daten zur Tabelle](#)

Für die Sicherung der Kundeneinlagen von US-amerikanischen Finanzinstituten ist hauptsächlich die FDIC zuständig; Genossenschaftsbanken haben ein separates Einlagensicherungssystem. Aktuell liegt die Sicherung der Einlagen bei mindestens 250 000 US-Dollar je Kunde. Die Mitglieder des FDIC zahlen eine Prämie, die sich am Risikoprofil der Bank und den zu versichernden Einlagen orientiert.

Das Gesamtvolumen des Fonds ist begrenzt und liegt bei 1,5 % der versicherten Einlagen. Falls das Fondsvolumen im Krisenfall nicht ausreichen sollte, kann die FDIC auf eine Kreditlinie des US-amerikanischen Finanzministeriums von bis zu 100 Mrd US-Dollar, in Ausnahmefällen bis zu 500 Mrd US-Dollar, zurückgreifen. Zur Berechnung der Risikoprämien werden die Finanzinstitute in vier Risikoklassen unterteilt, die jedoch als zu wenig passgenau eingeschätzt werden (Acharya et al., 2009). Für große und komplexe Finanzinstitute wird die Prämie separat berechnet.

Die FDIC beaufsichtigt die Finanzinstitute mit Hilfe der sogenannten Prompt Corrective Action Standards (PCA), die eingeführt wurden, um die Verschleppung von Risiken (Regulatory Forbearance) zu vermeiden: Durch klar abgegrenzte Schwellenwerte wird die Aufsicht frühzeitig gezwungen, aktiv zu werden. Finanzinstitute werden demnach je nach Kapitalisierungsgrad in fünf Gruppen eingeteilt (Tabelle 24). Banken in der besten Gruppe müssen die Bedingungen für alle drei risikogewichteten Eigenkapitalquoten erfüllen. Falls das Finanzinstitut in eine der drei unteren Gruppen fällt, muss die FDIC automatisch handeln und Maßnahmen bis hin zur Genehmigungspflicht aller zentralen Aktivitäten ergreifen. In der letzten Stufe wird das Institut innerhalb von 90 Tagen von der FDIC übernommen, um dann durch diese abgewickelt zu werden, es sei denn die FDIC und die zuständige Aufsicht auf Bundes- oder Bundesstaatenebene stimmen einheitlich dagegen (Spong, 2000).

Tabelle 24

### Kategorisierung der Finanzinstitute nach Prompt Corrective Action

%

Eigenkapitalausstattung	Risikoadjustierte Eigenkapitalquote	Tier 1 Eigenkapitalquote	Tier 1 „Leverage Ratio“
Sehr gut .....	≥ 10	≥ 6	≥ 5
Ausreichend .....	≥ 8	≥ 4	≥ 4
Unterkapitalisiert .....	< 8	< 4	< 4
Signifikant unterkapitalisiert .....	< 6	< 3	< 3
Kritisch unterkapitalisiert .....		Tangible equity <sup>1)</sup> ≤ 2	

1) Eigenkapital abzüglich immaterieller Vermögenswerte.

Daten zur Tabelle

Quelle: Spong (2000)

Die Auswirkungen der Einführung einer Einlagensicherung mit nicht risikoadjustierten Prämien im Jahr 1933 im Zuge der Gründung der FDIC untersuchen DeLong und Saunders (2011). Die Autoren stellen fest, dass die Einlagensicherung zu höheren Risiken geführt hat. Diesen Befund bestätigen Studien zur Savings-and-Loans-Krise in den 1980er-Jahren (Benston und Kaufman, 1997; Brewer und Mondschean, 1994; Akerlof und Romer, 1993; White, 1993).

**317.** Darüber hinaus müssen die in der Krise stark angestiegenen Verflechtungen zwischen Banken und Staaten wieder abgebaut werden. Dies kann durch eine teilweise und temporäre Vergemeinschaftung von Risiken erreicht werden, wie sie mit der Nutzung des ESM für die Rekapitalisierung von Banken unter eindeutigen Vorbedingungen angelegt ist (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 424 f.). Zum anderen müssen von den Regulierungsstrukturen langfristig Anreize für die Banken ausgehen, ihre Forderungen gegenüber Staaten abzubauen. Verschärfte Regulierungen können zudem dazu beitragen, die Risikotragfähigkeit der Banken zu erhöhen und weniger Risiken auf staatliche Rettungssysteme wie die Einlagenversicherung zu verlagern (für eine historische Betrachtung vergleiche Alessandri und Haldane (2009)).

## 5. Notwendigkeit weitergehender Reformen

**318.** Die Kosten von Bankenschiefen für Sicherungssysteme und den Steuerzahler hängen davon ab, wie groß die Risikopuffer und die Risikoanreize der Banken sind. Daher geht es nicht nur um eine Zentralisierung der Aufsicht; auch die Regulierung der Banken sollte so

ausgestaltet sein, dass Krisen weniger wahrscheinlich werden. Dieses Ziel kann durch erhöhte Anforderungen an das Eigenkapital von Banken erreicht werden. Zudem sollten die Haftungsmechanismen für Management und Aufsichtsräte der Banken gestärkt werden.

Die Vorschläge zur Bankenunion bauen auf dem geltenden Regulierungsrahmen auf. Die Eigenkapitalregulierung ist allerdings derart komplex, dass eine zentrale Aufsicht kaum in der Lage sein wird, die Risikomodelle der Banken ohne Rückgriff auf die nationalen Aufsichtsbehörden zu prüfen. Daher ist es sinnvoll, im Zusammenhang mit der Bankenunion die **Eigenkapitalregulierung von Banken zu reformieren**. Die vom Sachverständigenrat befürwortete Leverage Ratio hätte dabei den zusätzlichen Vorteil (Ziffer 270), dass sie ohne Detailkenntnis der Risikomodelle der Banken anwendbar wäre.

Um eine größere Stabilität des Bankensystems zu erreichen, ist es zudem erforderlich, die enge Verbindung zwischen Banken und Staaten zu lockern. Dazu sind Anpassungen der Bankenregulierung erforderlich. Investitionen von Banken in Staatsanleihen werden von verschiedenen aufsichtsrechtlichen Regelungen begünstigt. Staatsanleihen müssen gar nicht oder in weitaus geringerem Maße als Forderungen gegenüber dem Privatsektor mit Eigenkapital unterlegt werden. Beschränkungen bezüglich Großkrediten gelten nicht. Zudem steht die konkrete Spezifizierung neuer Kennzahlen zur Regulierung von Liquiditätsrisiken, die frühestens ab dem Jahr 2015 gelten sollen, noch aus (JG 2010 Ziffern 264 f.). Es ist geplant, dass Staatsanleihen einen hohen Anteil an den dann geforderten liquiden Aktiva ausmachen sollen, wodurch die Verknüpfung zwischen Banken und Staaten weiter gefestigt würde (JG 2011 Ziffer 248). Eine Abschaffung dieser privilegierten Rolle von Staatsanleihen ist notwendig, um Risiken von Banken und Staaten besser zu trennen.

**319.** Darüber hinaus werden derzeit **weitergehende Maßnahmen** diskutiert, mittels derer der Bankensektor stabilisiert werden soll. Die unter dem Vorsitz von Erkki Liikanen durch die Europäische Kommission eingesetzte Sachverständigengruppe zur Reformierung der EU-Bankenstruktur hat Anfang Oktober 2012 ihren Abschlussbericht vorgelegt (HLEG, 2012). Kernpunkte der Empfehlungen der Gruppe sind die obligatorische Trennung des Eigenhandels von anderen wichtigen Geschäftsfeldern; im Rahmen der Sanierungs- und Abwicklungsplanung von Banken soll die Möglichkeit bestehen, weitere Aktivitäten in die Handelseinheit zu übertragen. Zudem beinhaltet der Bericht eine Reihe von Empfehlungen bezüglich verbesserter Bail-in-Möglichkeiten, einer stärkeren Rolle risikoungewichteter Eigenkapitalanforderungen und der Verbesserung von Haftungs- und Kontrollmechanismen. In weiten Teilen entsprechen diese Vorschläge denen des Sachverständigenrates. Die Empfehlung der Gruppe bezüglich der obligatorischen Trennung des Eigenhandels und anderer hochriskanter Handelstätigkeiten von sonstigen wichtigen Handelstätigkeiten ist vergleichbar mit dem Vorschlag, den eine britische Expertenkommission im Jahr 2011 unterbreitet hat (JG 2011 Ziffer 278).

**320.** Kritisch sieht der Sachverständigenrat dagegen Empfehlungen, bestimmte ex ante definierte Tätigkeiten von Banken im Rahmen eines Trennbankensystems organisatorisch voneinander zu trennen. Damit eine Trennung bestimmter Geschäftsfelder von Banken zu einer Ver-

besserung von Stabilität und Effizienz des Bankensystems führt, müssen mindestens drei Voraussetzungen erfüllt sein: Erstens dürfen die Synergien zwischen diesen Geschäftsfeldern nicht besonders groß sein, zweitens sollte es in Bezug auf das Risiko keine starken Diversifizierungseffekte geben, und drittens muss eine Trennung in der Praxis durchführbar sein. Der Sachverständigenrat bezweifelt, dass diese Voraussetzungen gegeben sind (JG 2011 Ziffer 280; JG 2010 Ziffer 277). Gerade die aktuelle Staatsschuldenkrise zeigt, dass hohe Risiken von traditionellen Geschäftsfeldern der Banken wie der Immobilien- und Staatsfinanzierung ausgehen können.

**321.** Im Zentrum der regulatorischen Reformen sollte daher stehen, das Bankgeschäft insgesamt weniger risikoreich zu machen und dabei insbesondere die Kapitalpuffer der Banken zu erhöhen. Explizit vorgeschriebene Mindestanforderungen an die Kapitalausstattung sind aber in ihrem Zuschnitt notwendigerweise rückwärtsgewandt und vielfach auslegungsbedürftig. Damit werden Ausweichreaktionen der Banken hervorgerufen, die bei einer starren Anwendung von Vorschriften nicht ausreichend berücksichtigt werden können. Im bestehenden Aufsichtsrahmen ist folglich vorgesehen, im aufsichtlichen Überprüfungsprozess **Ermessensspielräume** anzuwenden (2. Säule des Baseler Akkords). Bereits vor der aktuellen Verschuldungskrise hätten die Aufseher bestimmte Fehlentwicklungen durchaus erkennen und daraus Konsequenzen ziehen können. Die bestehenden Ermessensspielräume müssen daher wenigstens in Zukunft konsequent genutzt werden.

#### IV. Zusammenfassender Vorschlag des Sachverständigenrates

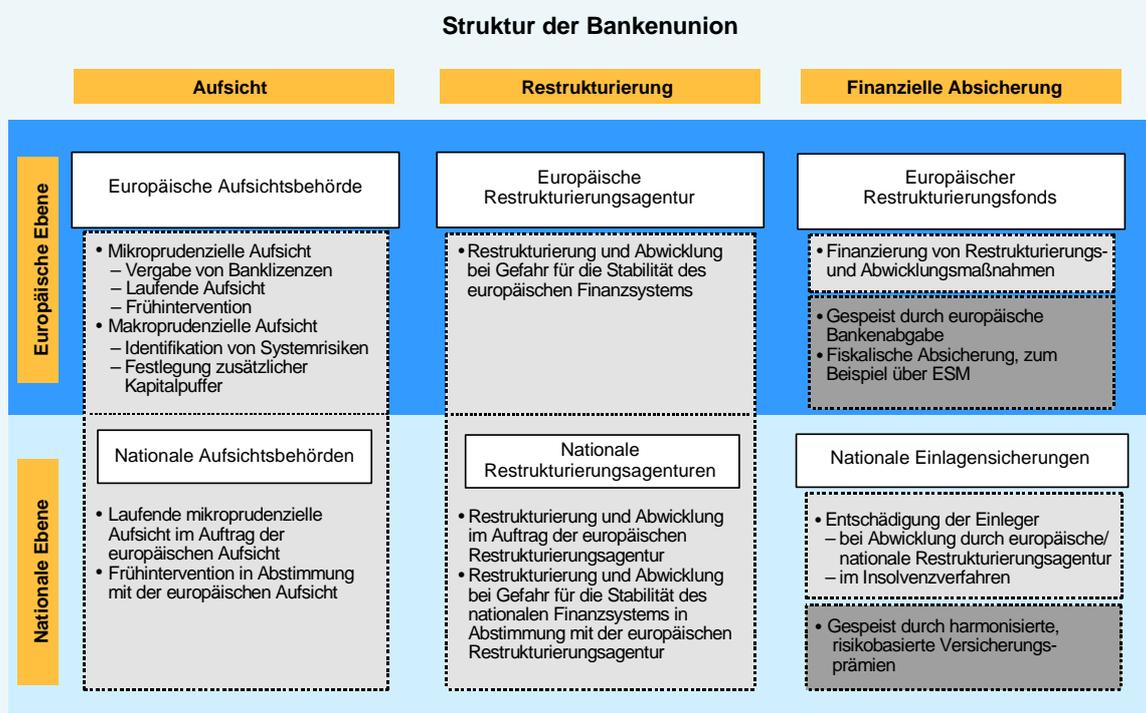
**322.** Die Schuldenkrise in Europa hat zentrale Defizite bei der Schaffung des Binnenmarkts für Kapital offengelegt. Sowohl private als auch öffentliche Haushalte haben sich in zu hohem Maß verschuldet; Banken und Staaten sind in eine wechselseitige Abhängigkeit geraten. Regulatorische Defizite haben Anreize geschaffen, eine zu hohe Verschuldung einzugehen. Die Anforderungen an das Eigenkapital der Banken waren zu gering und haben prozyklisch gewirkt. Die Aufsicht hat in vielen Fällen den Aufbau von Risiken in den Bilanzen der Banken nicht ausreichend effektiv begrenzt. Zwar wurde eine einheitliche Geldpolitik verfolgt, gleichzeitig wurden aber Kompetenzen für die Aufsicht und Restrukturierung von Banken auf nationaler Ebene belassen. So sind Anreize entstanden, Risiken auf die europäische Ebene zu verlagern.

**323.** Die derzeit diskutierten Vorschläge einer Bankenunion und der Etablierung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus haben das Ziel, diese Defizite zu beheben. Grundsätzlich ist eine Bankenunion eine notwendige Ergänzung des Binnenmarkts für Kapital. Im Binnenmarkt gehen von Schieflagen bei Banken negative Effekte auf andere Länder aus, denen eine europäische Aufsicht Rechnung tragen könnte. Diese Effekte sind umso stärker, wenn Risiken über eine einheitliche Geldpolitik auf andere Länder wirken. Eine Bankenunion ist aber vor allem ein langfristiges Projekt, das keinesfalls das aktuelle Problem des privaten und öffentlichen Schuldenüberhangs lösen kann.

## 1. Eckpunkte einer Bankenunion

**324.** Eine gemeinsame Aufsicht sollte **alle Banken** umfassen, wobei die europäische Aufsicht Kompetenzen an nationale Aufsichtsbehörden delegieren kann. Im Idealfall sollten **alle Länder** des Binnenmarkts, also die Mitgliedsländer der EU-27, beteiligt sein. Es muss daher für Länder außerhalb des Euro-Raums möglich und attraktiv sein, sich an einer Bankenunion zu beteiligen (Opt-in). Eine europäische Aufsicht braucht ein klares Mandat und eine klare Abgrenzung von Kompetenzen zwischen nationaler und europäischer Ebene (Schaubild 52). Das derzeitige System der Aufsichtskollegien belässt die Kontrolle auf nationaler Ebene und hat sich in Krisensituationen als wenig effektiv erwiesen. Daher ist es problematisch, dass ein ähnliches Prinzip zukünftig bei den Abwicklungskollegien von Banken gelten soll.

Schaubild 52



© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

**325.** Eine **Einbeziehung der EZB** in die Aufsicht birgt **erhebliche Risiken für die Unabhängigkeit der Geldpolitik**. Diese wiegen umso schwerer, je weitreichender nationale Spielräume bleiben, sowohl bei der Auslegung aufsichtsrechtlicher Standards als auch bei der Restrukturierung und Abwicklung von Banken. Die EZB läuft Gefahr, einerseits für die Aufsicht zuständig zu sein, andererseits jedoch über keine ausreichenden Durchgriffs- und Kontrollmöglichkeiten zu verfügen. In Krisensituationen kann sie unter Druck geraten, geldpolitische Instrumente für eigentlich fiskalische Aufgaben einzusetzen.

Die politisch angestrebte Einbeziehung der EZB in die Aufsicht müsste daher an zwei Bedingungen geknüpft sein: Erstens müssen Restrukturierungs- und Abwicklungskompetenzen auf eine von der EZB getrennt operierende europäische Restrukturierungsagentur übertragen werden. Zweitens müssen ausreichende Vorkehrungen getroffen werden, um die geldpolitischen

und die aufsichtsrechtlichen Zuständigkeiten der EZB institutionell und personell klar zu trennen. Aus Sicht des Sachverständigenrates sind diese Voraussetzungen nicht gegeben, sodass zunächst entsprechende vertragliche Grundlagen geschaffen werden müssen. Um Geldpolitik und Aufsicht klar zu trennen und um eine europäische Aufsicht im gesamten Binnenmarkt zu ermöglichen, hielte der Sachverständigenrat es für besser, die europäische Aufsicht gleich in einer von der EZB getrennten Institution anzusiedeln.

**326.** Eine **europäische Restrukturierungsagentur** sollte Teil einer Bankenunion sein. Ihre Finanzierung über den ESM und eine Bankenabgabe muss klar geregelt sein. Die Möglichkeit, außerhalb dieses Rahmens auf zentrale fiskalische Mittel zugreifen zu können, wird auf absehbare Zeit nicht gegeben sein. Zu gering ist die Bereitschaft, fiskalpolitische Kompetenz an die europäische Ebene abzutreten, zu groß sind die Anreize, Lasten erneut auf die Geldpolitik abzuwälzen. Sollten doch zusätzliche fiskalische Mittel benötigt werden, sind vorab definierte Schritte zur fiskalischen Lastenteilung erforderlich (Ziffer 312). Unabhängig davon, welche Finanzierungsstruktur gewählt wird, muss sichergestellt werden, dass Haftung und Kontrolle eng verknüpft sind.

**327.** Unabdingbare **Voraussetzungen** für die Einführung einer **europäischen Einlagensicherung** sind zentrale Kompetenzen für Aufsicht, Restrukturierung und Abwicklung von Banken. Diese sind auf absehbare Zeit nicht gegeben. Die Einführung einer europaweiten Einlagensicherung würde zur Vergemeinschaftung von Risiken führen, gleichzeitig aber unzureichende zentrale Kontrollmöglichkeiten vorsehen. Mit einem gemeinschaftlichen Haftungsmechanismus würden Bestrebungen unterlaufen, über eine striktere Bankenregulierung und fiskalische Schuldenbremsen Verschuldungsanreize zu reduzieren. Notwendig ist jedoch eine Vereinheitlichung der Standards nationaler Einlagensicherungssysteme, sodass den Risiken der Banken in ausreichendem Maße Rechnung getragen wird.

**328.** Um die Widerstandsfähigkeit der Banken zu erhöhen und die Kosten von Schieflagen bei Banken für den Steuerzahler zu senken, sollten im Zuge der laufenden Arbeiten an der europäischen Finanzmarktarchitektur weitere Anpassungen vorgenommen werden. Insbesondere sollten auf mittlere Sicht eine **verpflichtende Leverage Ratio** von mindestens 5 % eingeführt und die **privilegierte Rolle von Staatsanleihen** in der Regulierung **abgeschafft** werden.

**329.** Allen Aufsichtsinstitutionen müssen **umfassende einzelwirtschaftliche Informationen** über Banken und deren Vernetzungsstrukturen zur Verfügung stehen. Das US-amerikanische System, in dem sämtliche Daten aus den Bilanzen amerikanischer Banken öffentlich und zeitnah zugänglich sind (Call Reports), kann als Vorbild dienen. Bereits in früheren Jahresgutachten hatte der Sachverständigenrat die Einrichtung eines zentralen Kreditregisters gefordert (zuletzt JG 2010 Ziffer 156). Ferner sollten die relevanten Aufsichtsbehörden Zugang zu vertraulichen Daten auf Einzelbankebene haben.

**330.** Stabile und leistungsfähige Finanzmärkte erfordern **flankierende Reformen**, die über die Schaffung einer Bankenunion und eine Verbesserung der Bankenregulierung hinausgehen.

Die Krise hat Risiken einer überhöhten Verschuldung offengelegt. Folglich kann eine Verbesserung der Anreize, Eigenkapital am Markt aufzunehmen, das Ausmaß zukünftiger Verschuldungskrisen mindern. Schwierigkeiten, die sich beispielsweise für die kommunale Finanzierung aus der Einführung der Leverage Ratio ergeben könnten, sollten auf fiskalischem Weg und nicht durch eine Aufweichung der Bankenregulierung gelöst werden. Der Sachverständigenrat unterbreitet hierzu Vorschläge (Ziffern 377 ff., 402 ff.).

**331.** Die genannten Eckpunkte sind mit Artikel 127 Absatz 6 AEUV aus vier Gründen nicht kompatibel. Erstens können nach diesem Artikel lediglich, „besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute“ an die EZB übertragen werden. Daher ist unklar, ob eine umfassende und dauerhafte Übertragung von Aufsichtskompetenzen an die EZB überhaupt möglich wäre. Zweitens ist zumindest offen, ob zentrale Kompetenzen in der Restrukturierung und Abwicklung von Instituten durch den geltenden Vertrag abgedeckt sind. Drittens ist aufgrund der Tatsache, dass die Verantwortung für aufsichtsrechtliche Entscheidungen letztlich beim EZB-Rat liegt, keine ausreichende Trennung von der Geldpolitik gesichert. Viertens, und hiermit verbunden, ist ein Opt-in der übrigen EU-Mitgliedstaaten de facto ausgeschlossen, da sie im EZB-Rat nicht repräsentiert wären und somit über keinerlei Entscheidungsrechte verfügten. Kurzum: Ohne eine **Änderung der europäischen Verträge**, die eine Etablierung einer echten Bankenunion möglich macht, wird eine Reform, die sich auf Artikel 127 Absatz 6 AEUV bezieht, Stückwerk bleiben und das Risiko einer instabilen und nicht voll funktionsfähigen institutionellen Struktur bergen.

## 2. Dreistufiges Konzept für den Übergang in eine Bankenunion

**332.** Wie die Fiskalpolitik steht die europäische Bankenaufsicht in einem Spannungsfeld (Ziffer 175; Wissenschaftlicher Beirat beim BMF, 2012). Es gibt zwei Konstellationen, in denen Haftung und Kontrolle jeweils zusammenfallen (Schaubild 53). Die erste entspricht dem ursprünglichen Konzept des Binnenmarkts (Fall I), wonach die einzelnen Mitgliedstaaten sowohl für die Aufsicht der Banken verantwortlich sind als auch für Kosten einer Bankenschieflage haften müssen. Das zweite Szenario ist das einer Bankenunion (Fall IV).

Schaubild 53

Bankenaufsicht im Binnenmarkt und in der Bankenunion<sup>1)</sup>

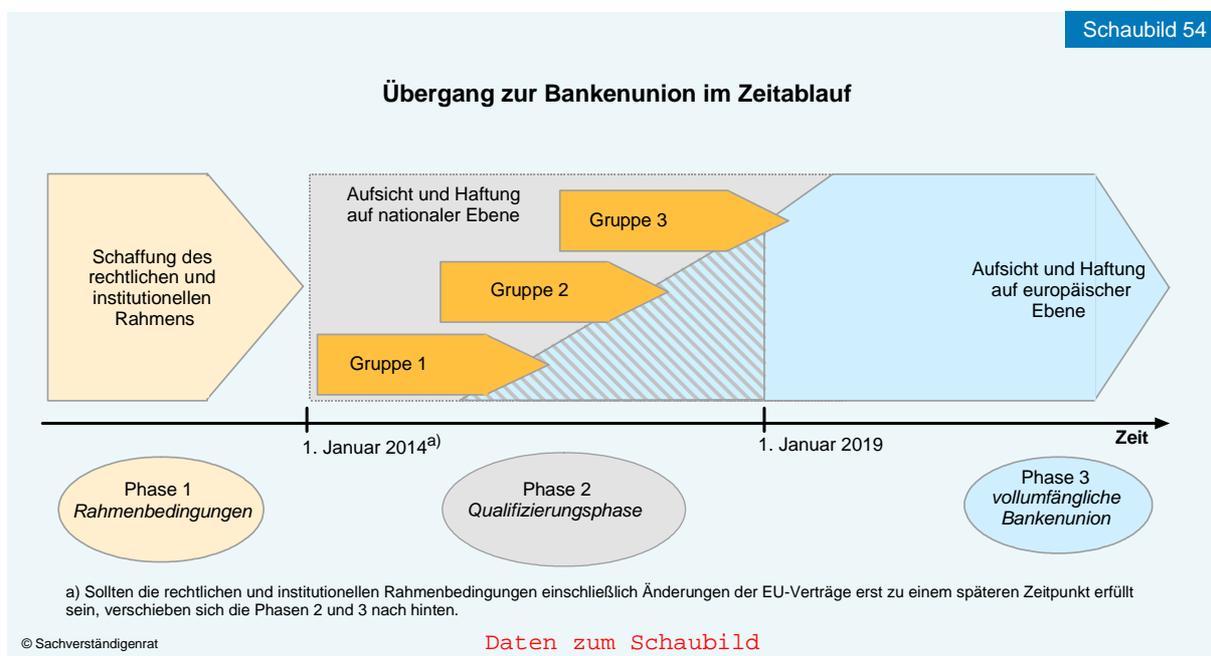
		Haftung	
		Dezentral	Zentral
Kontrolle	Dezentral	I. Binnenmarkt  ESM mit Haftung der Einzelstaaten	II. Finanzierung illiquider und insolventer Banken über die Notenbank  ESM mit Haftung der Banken ohne ausreichende Kompetenzübertragung
	Zentral	III.	IV. Bankenunion

1) Darstellung in Anlehnung an Wissenschaftlichen Beirat beim BMF (2012).

**333.** In der Krise wurde zunehmend die Haftung auf die europäische Ebene übertragen. Illiquide oder möglicherweise insolvente Banken sind durch Refinanzierungsgeschäfte der EZB am Leben gehalten worden; die Aufsicht und Kontrolle für diese Banken liegt jedoch weiterhin dezentral in nationaler Verantwortung. Bei einer direkten Rekapitalisierung der Banken aus Mitteln des ESM, das heißt ohne Haftung des betroffenen Mitgliedstaats, würden Haftung und Kontrolle auseinander fallen. Ziel eines Übergangsregimes in eine Bankenunion sollte es daher sein, Elemente der gemeinsamen Risikoübernahme zurückzuführen.

Derzeit blockieren zwei Hindernisse den Weg in eine Bankenunion. Zum einen belasten Altlasten die Bilanzen der Banken. Zum anderen nimmt eine Übertragung effektiver Aufsichts- und Kontrollfunktionen erhebliche Zeit in Anspruch. Es müssen neue Institutionen geschaffen, rechtliche Rahmen angepasst und deren Einhaltung sichergestellt werden, der europäische Restrukturierungsfonds muss gefüllt, und die Risiken von Banken und Staaten müssen wieder stärker entkoppelt werden.

**334.** Im Folgenden wird ein Ansatz vorgestellt, mit dem ein schrittweiser Übergang in eine Bankenunion gelingen kann (Schaubild 54). Kern dieses Konzepts sind zwei Überlegungen: Zum einen sollen Haftung und Kontrolle zu jedem Zeitpunkt auf einer Ebene gehalten werden; zum anderen soll eine Vergemeinschaftung von Altlasten verhindert werden. Das Übergangskonzept umfasst drei Phasen: die Schaffung des rechtlichen Rahmens und die Etablierung der erforderlichen Institutionen, eine Qualifizierungsphase und eine dritte Phase, in der alle am Markt verbleibenden Banken eine europäische Banklizenz benötigen.



### Phase 1: Schaffung des rechtlichen Rahmens und Aufbau der Institutionen

**335.** In einem ersten Schritt werden zeitnah der langfristige Rahmen der Bankenunion und das Übergangsregime verbindlich festgelegt. Sodann werden die rechtlichen Rahmenbedingungen in den Mitgliedstaaten geschaffen und die europäischen Institutionen etabliert. Insbe-

sondere sind Änderungen der europäischen Verträge erforderlich, um das hier vorgeschlagene Konzept einer Bankenunion rechtlich umsetzen zu können. Im Idealfall sollte diese Phase nach einem Jahr abgeschlossen sein.

Bereits in dieser Phase sollten die Finanzinstitute ihre Zustimmung zum Austausch aufsichtsrelevanter Informationen zwischen den nationalen und den neuen europäischen Aufsichts- und Restrukturierungsbehörden erteilen. Parallel könnte damit begonnen werden, die Elemente der gemeinsamen Risikoübernahme auf die nationale Ebene zurückzuführen (Fall I, Schaubild 53, Seite 188). Die EZB sollte, sofern die Lage auf den Finanzmärkten dies zulässt, in Erwägung ziehen, die Voraussetzungen für Refinanzierungsgeschäfte restriktiver zu handhaben und diese mehr als bisher an die Solidität des Einzelinstituts zu knüpfen (Anhang I, Sondergutachten 2012, Seite 427). Es ist dabei darauf zu achten, dass eine solche Verschärfung nicht durch ELA-Kredite unterlaufen würde (Ziffer 141).

## Phase 2: Qualifizierung der Banken

**336.** In der zweiten Phase können sich Banken für den Eintritt in die Bankenunion qualifizieren. Einen **Antrag auf Aufnahme** in die Bankenunion können sowohl die Banken selbst als auch die nationalen Behörden stellen. Um einem Hinauszögern der Antragstellung entgegenzuwirken, wird ein Zeitpunkt festgelegt, ab dem nur noch Banken mit einer europäischen Bankenlizenz am Markt operieren dürfen. Die Qualifizierung schließt eine gründliche Neubewertung der Aktivseite – einschließlich Staatsanleihen – unter Hinzuziehung externer Experten ebenso ein wie die vollumfängliche Erfüllung der Anforderungen von Basel III. Zudem würde mit Zulassung zur Bankenunion ein Pfad für das Erreichen der vom Sachverständigenrat geforderten Leverage Ratio nach Basel III in Höhe von mindestens 5 % festgelegt (JG 2011 Ziffer 294).

**337.** Die europäischen Behörden können eine Bank zur Bankenunion zulassen, sobald der Qualifizierungsprozess erfolgreich abgeschlossen ist. Somit treten Banken nach und nach in die Bankenunion ein. Solange die Zulassung zur Bankenunion nicht erteilt wurde, verbleiben Aufsicht und Haftung auf der nationalen Ebene. Damit die europäischen Behörden mit dem Zulassungsverfahren potenziell mehrerer tausend Banken nicht überfordert werden, sollten die Banken, gestaffelt nach ihrer Größe, in **mehrere Gruppen** eingeteilt werden. Zunächst sollten die größeren Banken, beispielsweise die von der EBA derzeit beobachteten Banken, die Qualifizierungsphase für die Bankenunion durchlaufen. Sodann würden Banken mittlerer Größe und schließlich die kleinsten Banken in die Qualifizierungsphase eintreten. Für jede dieser Gruppen gibt es eine spezifische Übergangsphase (Schaubild 54). Das Kriterium, nach dem die Banken gruppiert werden, sollte sich auf einen zurückliegenden Zeitraum beziehen, um Manipulationen zu vermeiden.

**338.** Eine Restrukturierung und Abwicklung von systemischen Finanzinstituten ist derzeit aufgrund der hohen Unsicherheit auf den Finanzmärkten und den damit verbundenen Ansteckungsrisiken nicht wahrscheinlich. Daher würden systemische Finanzinstitute erwarten, dass sie im Fall einer Schieflage von der Regierung gerettet werden. Es besteht daher die Gefahr, dass systemische Banken, deren Situation aussichtslos erscheint, während der Übergangspha-

se Anreize zum Gambling for Resurrection haben. Daher sollten in der Übergangsphase auch Banken, die sich noch nicht im Qualifizierungsprozess befinden, neben den nationalen Aufsichten parallel durch die in Phase I etablierte **europäische Aufsicht beobachtet** werden. Insbesondere sollte die europäische Aufsicht große, grenzüberschreitend tätige Finanzinstitute möglichst umgehend einer strikten Überwachung unterziehen. Sie könnte mit Hilfe von Stresstests zusätzlichen Kapitalbedarf ermitteln. Um eine beschleunigte Bilanzverkürzung zu vermeiden, sollte die Aufsicht jedoch darauf achten, dass die zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen dem Volumen nach festgesetzt werden.

**339.** Gegen ein schrittweises Eintreten der Banken in die Bankenunion könnte eingewandt werden, dass dies zu nicht planbaren und möglicherweise destabilisierenden Verlagerungen von Einlagen zwischen den Banken führen könnte. Dem steht entgegen, dass im gesamten Prozess die Einlagensicherung weiterhin auf nationaler Ebene angesiedelt wäre. Von daher sollten die expliziten Garantien für Bankeinlagen sich nicht ändern, wenn die Banken eine europäische Banklizenz erwerben. Auch der regulatorische Rahmen wäre für alle Banken vom Grundsatz her identisch. Zwischen den Ländern würden sich nach wie vor die impliziten Garantien, die von der Solidität des hinter den Banken stehenden Souveräns ausgehen, unterscheiden. Gerade für die Banken in den Problemländern ist dies ein bedeutender Unsicherheitsfaktor. Mit dem strukturierten Übergang in eine Bankenunion unter klar definierten Bedingungen sollte sich aber die hieraus resultierende Unsicherheit zurückbilden.

**340.** In der Übergangsphase könnten Restrukturierungen von Banken erforderlich werden. Insbesondere sollten Banken, die den Qualifizierungsprozess nicht erfolgreich abschließen oder für die am Ende der gruppenspezifisch festgesetzten Frist kein Antrag auf Zulassung zur Bankenunion gestellt wurde, **zwangsweise restrukturiert** und gegebenenfalls abgewickelt werden. Falls hierbei in einem Umfang auf fiskalische Ressourcen zurückgegriffen werden muss, der den betroffenen Mitgliedstaat finanziell überfordert, könnte dieser Finanzhilfen beim ESM beantragen. Die Gewährung von Finanzhilfen wäre an eine bankspezifische Konditionalität geknüpft, ähnlich dem MoU für Spanien. Das betroffene Land haftet demnach für Mittel, die zur Rekapitalisierung der Banken aus dem ESM bereitgestellt werden. Der Restrukturierungsprozess sollte durch die europäische Restrukturierungsagentur begleitet werden. „Rekapitalisierung“ bedeutet folglich nicht die unkonditionierte Rettung maroder Banken mit staatlichen Mitteln. Vielmehr sollten letztlich nur diejenigen Banken am Markt verbleiben, die ein langfristig tragfähiges Geschäftsmodell aufweisen.

### **Phase 3: Übergang zur vollumfänglichen Bankenunion**

**341.** Nach dem Abschluss der zweiten Phase liegt die Aufsicht über sämtliche Banken in der Verantwortung der europäischen Aufsichtsbehörde. Die europäische Restrukturierungsagentur wäre für Restrukturierungs- und Abwicklungsverfahren zuständig und könnte dabei auf Mittel des europäischen Restrukturierungsfonds, abgesichert durch den ESM, und auf vorab festgelegte Verfahren zur fiskalischen Lastenteilung zurückgreifen. Damit würden für alle am Markt verbleibenden Banken **sowohl die Aufsicht als auch die Haftung auf europäischer Ebene** liegen (Fall IV, Schaubild 53, Seite 188). Wird Phase 1 fristgemäß binnen eines Jahres

abgeschlossen, könnte Phase 3 ab dem Jahr 2019 beginnen, dem Jahr, in dem auch die neuen Regelungen von Basel III vollständig umgesetzt sein sollen.

Mit der Umsetzung dieses Drei-Stufen-Modells hätten „gesunde“ Banken einen starken Anreiz, so schnell wie möglich einen Antrag auf Zulassung zur Bankenunion zu stellen, um damit ein positives Signal an den Markt zu senden. Dadurch würde das Vertrauen unter diesen Banken zunehmen und der größtenteils zum Erliegen gekommene Interbankenmarkt wieder belebt. „Schwache“ Banken würden die Aufdeckung der Altlasten befürchten. Banken, die nicht bis zum Ende der Frist für die Bankenunion qualifiziert sind, sollten restrukturiert und gegebenenfalls abgewickelt werden. Damit hätten die Eigenkapitalgeber Anreize, den dann entstehenden Verlust ihres Kapitals zu verhindern, und eine entsprechend solide Geschäftspolitik zu verfolgen. Auch für die Regierungen könnte es ein negatives politisches Signal sein, Banken nicht für die Bankenunion zu qualifizieren.

## Literatur

- Acharya, V.V., L.H. Pedersen, T. Philippon und M. Richardson (2010), *Measuring systemic risk*, Working Paper 10-02, Federal Reserve Bank of Cleveland.
- Acharya, V.V., A.C. Santos und T. Yorulmazer (2009), Systemic risk and deposit insurance premiums, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 16, 89-99.
- Acharya, V.V. und S. Steffen (2012), Analyzing systemic risk of the European banking sector, in: Fouque, J.P. und J. Langsam (Hrsg.), *Handbook on systemic risk*, Cambridge, im Erscheinen.
- Acharya, V.V. und T. Yorulmazer (2003), *Information contagion and inter-bank correlation in a Theory of Systemic Risk*, CEPR Discussion Paper No. 3743, London.
- Admati, A.R., P.M. DeMarzo, M.F. Hellwig und P.C. Pfleiderer (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 No. 86, Stanford.
- Adrian, T. und M.K. Brunnermeier (2008), *CoVaR*, Staff Report No. 348, Federal Reserve Bank of New York.
- Advisory Scientific Committee of the ESRB (2012), *Forbearance, resolution, and deposit insurance*, Reports of the Advisory Scientific Committee No. 1/July 2012, Frankfurt am Main.
- Agarwal, S., D. Lucca, A. Seru und F. Trebbi (2012), *Inconsistent regulators: Evidence from banking*, NBER Working Paper No. 17736, Cambridge.
- Akerlof, G.A. und P.M. Romer (1993), Looting: The economic underworld of bankruptcy for profit, *Brookings Papers on Economic Activity* 24, 1-74.
- Alessandri, P. und A.G. Haldane (2009), *Banking on the State*, Bank of England, London.

- Allen, F., A. Babus und E. Carletti (2010), *Financial connections and systemic risk*, NBER Working Paper No. 16177, Cambridge.
- Allen, F. und D. Gale (2000), Financial contagion, *Journal of Political Economy* 108, 1-33.
- Baltensperger, E. (2003), Competition of bank regulators: A more optimistic view, *Finanzarchiv* 59, 330-335.
- BCBS (2011), *Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme (rev. Juni 2011)*, Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Basel.
- BCBS (2012), *Basel III regulatory consistency assessment (Level 2), Preliminary report: European Union*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel.
- Benston, G.J. und G.G. Kaufman (1997), FDICIA after five years, *Journal of Economic Perspectives* 11, 139-158.
- Blum, J.M. (2008), Why „Basel II“ may need a leverage ratio restriction, *Journal of Banking & Finance* 32, 1699-1707.
- Borio, C. und H. Zhu (2008), *Capital regulation, risk-taking and monetary policy: a missing link in the transmission mechanism?* BIS Working Papers No 268, Basel.
- Brewer, E. und T.H. Mondschean (1994), An empirical test of the incentive effects of deposit insurance: The case of junk bonds at savings and loan associations, *Journal of Money, Credit and Banking* 26, 146-164.
- Brunnermeier, M.K., G. Dong und D. Palia (2012), *Banks' non-interest income and systemic risk*, AFA 2012 Chicago Meetings Paper.
- Brunnermeier, M.K. und L.H. Pedersen (2009), Market liquidity and funding liquidity, *Review of Financial Studies* 22, 2201-2238.
- Buch, C.M., C.T. Koch und M. Koetter (2011), Size, productivity, and international banking, *Journal of International Economics* 85, 329-334.
- Cocco, J.F., F.J. Gomes und N.C. Martins (2009), Lending relationships in the interbank market, *Journal of Financial Intermediation* 18, 24-48.
- Dam, L. und M. Koetter (2012), Bank bailouts and moral hazard: Empirical evidence from Germany, *Review of Financial Studies* 25, 2343-2380.
- Degryse, H. und G. Nguyen (2007), Interbank exposures: An empirical examination of contagion risk in the Belgian banking system, *International Journal of Central Banking* 3, 123-171.
- DeLong, G. und A. Saunders (2011), Did the introduction of fixed-rate federal deposit insurance increase long-term bank risk-taking? *Journal of Financial Stability* 7, 19-25.
- DeYoung, R. und T. Rice (2004), Noninterest income and financial performance at U.S. commercial banks, *The Financial Review* 39, 101-127.
- Duan, J.-C. (1994), Maximum likelihood estimation using price data of the derivative contract, *Mathematical Finance* 4, 155-167.

- Duan, J.-C. (2000), Correction: Maximum likelihood estimation using price data of the derivative contract (Mathematical Finance 1994, 4/2, 155-167), *Mathematical Finance* 10, 461-462.
- Duffie, D. (2011), Systemic risk exposures: A 10-by-10-by-10 approach, in: Brunnermeier, M.K. und A. Krishnamurthy, *Systemic Risk and Macro Modeling*, Chicago, im Erscheinen.
- Elsinger, H., A. Lehar und M. Summer (2006), Risk assessment for banking systems, *Management Science* 52, 1301-1314.
- Englmaier, F. und T. Stowasser (2012), *Electoral cycles in savings banks lending*, Arbeitspapier, Universität Würzburg.
- Europäische Kommission (2009), *State aid: Overview of national measures adopted as a response to the financial/economic crisis*, Presseerklärung MEMO/09/305, 29. Juni, Brüssel.
- Europäische Kommission (2010), *Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über Einlagensicherungssysteme*, KOM(2010) 368, 12. Juli, Brüssel.
- Europäische Kommission (2011a), *Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen*, KOM(2011) 452, 20. Juli, Brüssel.
- Europäische Kommission (2011b), *Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats*, KOM(2011) 453, 20. Juli, Brüssel.
- Europäische Kommission (2012a), *Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) hinsichtlich ihrer Wechselwirkungen mit der Verordnung (EU) Nr. .../... des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank*, KOM(2012) 512, 12. September, Brüssel.
- Europäische Kommission (2012b), *Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG und 82/891/EG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG und 2011/35/EG sowie der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010*, KOM(2012) 280, 12. Juni, Brüssel.
- Europäische Kommission (2012c), *Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank*, KOM(2012) 511, 12. September, Brüssel.
- Europäisches Parlament (2012), *Bericht über den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (COM(2011)0452 – C7-0417/2011 – 2011/0202(COD))*, Ausschuss für Wirtschaft und Währung, 12. Juni, Brüssel.

- Expertenrat (2011), *Strategien für den Ausstieg des Bundes aus krisenbedingten Beteiligungen an Banken*, Gutachten des von der Bundesregierung eingesetzten Expertenrates, Berlin.
- Europäische Zentralbank (2012a), *Indicators of market segmentation*, Begleitmaterial EZB-Pressekonferenz, 2. August, 2012.
- Europäische Zentralbank (2012b), *Financial stability review June 2012*, Frankfurt am Main.
- FMSA (2012), *Historischer Überblick über die Maßnahmen des SoFFin – Maßnahmenstand: 30.06.2012*, Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, Frankfurt am Main.
- Gersbach, H. und V. Hahn (2010), *Banking-on-the-average Rules*, CEPR Discussion Paper No. 7819, London.
- Goodhart, C. und D. Schoenmaker (2009), Fiscal burden sharing in cross-border banking crises, *International Journal of Central Banking* 5, 141-165.
- Greenwood, R., A. Landier und D. Thesmar (2011), *Vulnerable banks*, IDEI Working Paper No. 700, Toulouse.
- Haldane, A.G (2012), *The dog and the frisbee*, Bank of England, London.
- Hartmann-Wendels, T., M.F. Hellwig, M. Hüther und M. Jäger-Ambrozewicz (2010), *Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzkrise*, IW-Analysen Nr. 63, Köln.
- Hellwig, M.F. (2009), Systemic risk in the financial sector: An analysis of the subprime-mortgage financial crisis, *De Economist* 157, 129-207.
- Hellwig, M.F. (2012), The problem of bank resolution remains unsolved: A critique of the German restructuring law, in: Kenadjian, P.S. (Hrsg.), *Too big to fail – Brauchen wir ein Sonderinsolvenzrecht für Banken?* Berlin, 35-62.
- Herdegen, M. (2012), Europäische Bankenunion: Wege zu einer einheitlichen Bankenaufsicht, *WM Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht* 40, 1889-1898.
- Hildebrand, T., J. Rocholl und A. Schulz (2012), *Flight to where? Evidence from bank investments during the financial crisis*, Arbeitspapier, ESMT Berlin.
- HLEG (2012), *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, Schlussbericht, 2. Oktober, Brüssel.
- Iyer, R. und J.-L. Peydró (2011), Interbank contagion at work: Evidence from a natural experiment, *Review of Financial Studies* 24, 1337-1377.
- Kahn, C.M. und J.A.C. Santos (2002), *Allocating lending of last resort and supervision in the Euro-Area*, Arbeitspapier, University of Illinois und Federal Reserve Bank of New York.
- Kahn, C.M. und J.A.C. Santos (2005), Allocating lending of last resort and supervision, *European Economic Review* 49, 2107-2136.
- Laeven, L. (2002), Bank risk and deposit insurance, *World Bank Economic Review* 16, 109-137.

- Laeven, L. und F. Valencia (2012), *Systemic banking crises database: An update*, IMF Working Paper 12/163, Washington D.C.
- Panetta, F., T. Faeh, G. Grande, C. Ho, M. King, A. Levy, F.M. Signoretti, M. Taboga und A. Zaghini (2009), *An assessment of financial sector rescue programmes*, Questioni di Economia e Finanza Number 47, Banca d'Italia, Rom.
- Petrovic, A. und R. Tutsch (2009), *National rescue measures in response to the current financial crisis*, Legal Working Paper No. 8, European Central Bank, Frankfurt am Main.
- Pistor, K. (2010), Host's dilemma: Rethinking EU banking regulation in light of the global crisis, in: Grundmann, S., B. Haar, H. Merkt, P.O. Mülbert und M. Wellenhofer (Hrsg.), *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag am 24. August 2010: Unternehmen, Markt und Verantwortung*, Berlin, 2339-2366.
- Präsident des Europäischen Rates (2012), *Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion*, Bericht des Präsidenten des Europäischen Rates Herman Van Rompuy, 26. Juni, Brüssel.
- Rajan, R.G. (2005), *Has financial development made the world riskier?* Economic Symposium Conference Proceedings 2005, Federal Reserve Bank of Kansas City, 313-369.
- Rat der Europäischen Union (2012), *Proposal for a directive of the European Parliament and the Council on the access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms and amending Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate - Council general approach*, 10100/12, 21. Mai, Brüssel.
- Rose, A. und T. Wieladek (2011), *Financial protectionism: the first tests*, Discussion Paper No. 32, Monetary Policy Committee Unit, Bank of England, London.
- Shleifer, A. und R.W. Vishny (1992), Liquidation values and debt capacity: A market equilibrium approach, *Journal of Finance* 47, 1343-1366.
- Shleifer, A. und R.W. Vishny (2011), Fire sales in finance and macroeconomics, *Journal of Economic Perspectives* 25, 29-48.
- Sinn, H.-W. (2003), Risktaking, limited liability and the competition of bank regulators, *Finanzarchiv* 59, 305-329.
- Spong, K. (2000), *Banking regulation: Its purposes, implementation, and effects*, 5. Aufl., Kansas City.
- Stolz, S.M. und M. Wedow (2010), *Extraordinary measures in extraordinary times – Public measures in support of the financial sector in the EU and the United States*, Occasional Paper No. 117, European Central Bank, Frankfurt am Main.
- Wagner, W. (2011), Systemic liquidation risk and the diversity-diversification trade-off, *Journal of Finance* 66, 1141-1175.
- White, L.J. (1993), A cautionary tale of deregulations gone awry: The S&L debacle, *Southern Economic Journal* 59, 496-514.

- Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi (2010), *Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise*, Gutachten Nr. 03/10 des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Berlin.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2012), *Fiskalpolitische Institutionen in der Eurozone*, Gutachten 02/2012 des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen, Berlin.
- Zimmer, D. (2010), *Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung (Restrukturierungsgesetz)*, Öffentliche Anhörung im Finanzausschuss, Deutscher Bundestag, 6. Oktober, Berlin.
- Zimmer, D. und M. Blaschczok (2012), *European Commission's control of State aid to banks: Competition protection or market design?* Arbeitspapier, Universität Bonn.