

Wer bietet mehr?

Bestimmungsfaktoren der EU-Bankenhilfspakete in der Finanzkrise 2008/09

Beat Weber, Stefan W. Schmitz

Auf die jüngste Finanz- und Wirtschaftskrise, die im Sommer 2008 zu einer weltweiten Krise wurde, reagierten Regierungen in den USA und Europa mit wirtschaftspolitischen Maßnahmen in bedeutender Größenordnung. In der EU stellten die Mitgliedstaaten insgesamt rund 2800 Milliarden Euro allein für die Stabilisierung des Finanzsektors bereit. Darüber hinaus haben sie weitere Gelder für konjunkturstabilisierende Maßnahmen aufgeboten, um die realwirtschaftliche Krise einzudämmen. Das Ausmaß der fiskalischen Konjunkturstimuli für die Jahre 2009/10 wird von der Europäischen Kommission auf etwa 1,8% des Bruttoinlandsprodukts geschätzt. Die Frage der Finanzierung dieser Mittel wird die betreffenden Staaten noch über Jahre beschäftigen.

Zur Stabilisierung des Finanzsektors bildeten Bankenrettungspakete den Kern der wirtschaftspolitischen Maßnahmen in der EU. Darüber hinaus wurde die Mindestgarantiesumme für die Einlagensicherung auf 50.000 Euro angehoben, die Europäische Zentralbank unterstützte den Bankensektor mit Liquiditätszufuhr, und es wurden temporären Ausnahmen von bilanziellen und regulatorischen Auflagen gewährt.

Dem Zustandekommen der Bankenrettungspakete im Oktober 2008 war eine Periode der Unsicherheit über die angemessene wirtschaftspolitische Reaktion vorausgegangen. Zunächst hatten einzelne Länder in Schwierigkeiten geratene Banken ad hoc unterstützt. Nach dem Kollaps von Lehmann Brothers und den darauf folgenden weltweiten Turbulenzen auf dem Finanzsektor, gelang es der US-Regierung mit ihrem Rettungspaket nicht, eine Beruhigung herbeizuführen. Das Troubled Asset Relief Programme (TARP) der USA sah im Wesentlichen ein öffentliches Auffangnetz für problematische Wertpapiere, die die Bankbilanzen belasteten, vor. Dänemark stellte einen Ansatz vor, der die Kosten der Bail-Outs im Wesentlichen den Banken übertrug. Der Mitte Oktober 2008 verkündete britische Plan hingegen fügte einem Auffangnetz für problematische Wertpapiere auch staatliche Kapitalzufuhr für Banken sowie Garantien für Wertpapieremissionen hinzu. Der Plan war erfolgreich, insofern er eine gewisse Stabilisierung der Märkte erreichte. Das britische Modell wurde bei einem Treffen der Staats- und Regierungschefs des Euroraums, sowie im Folgenden vom Europäischen Rat übernommen. Auch Dänemark schwenkte in der Folge auf dieses Modell um. Eine Einigung auf einen gemeinsamen europäischen Rettungsfonds kam nicht zustande, die Ergreifung und Finanzierung von Maßnahmen sollte somit Sache der Mitgliedstaaten bleiben (Quaglia 2009).

Der Beschluss der Staats- und Regierungschefs vom Oktober 2008 gibt folglich nur einen allgemeinen Rahmen vor (Summit 2008). Dieser besteht aus der Nennung von Zielen, den Maßnahmen-Kategorien (Garantien, Rekapitalisierungsmaßnahmen und Ankauf illiquider Wertpapiere) und gewissen wettbewerbsrechtlichen Beschränkungen.

Als Ziele werden genannt: Betriebswirtschaftliche Ziele (Stabilisierung der Banken), Volkswirtschaftliche Ziele (Stabilisierung des Finanzsektors und Aufrechterhaltung der Kreditvergabe an die Gesamtwirtschaft), Wiederherstellung der Marktintegrität (Vermeidung von moral hazard und langfristiger unerwünschter Anreize durch staatliche Unterstützung), Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen durch staatliche Unterstützung für einzelne Finanzinstitute sowie fiskalische Ziele (Minimierung der budgetären Kosten).

Diese Ziele stehen auf vielfältige Weise miteinander in Konflikt, bei der Durchführung von Maßnahmen müssen also Entscheidungen zwischen Zielkonflikten getroffen werden (Posch et al. 2009). Während das Ziel der kurzfristigen Bankenstabilisierung (betriebswirtschaftliches bzw. kurzfristiges Finanzstabilitäts-Ziel) implizieren würde, hohe Summen an möglichst alle gefährdeten Banken zu gewähren und möglichst geringe Auflagen dafür zu erteilen, sprechen die Ziele der Marktintegrität, der Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen und Budgetkostenminimierung eher für eine restriktive Handhabung der Hilfe.

Auch gerät in der Krise das volkswirtschaftliche Ziele der Sicherung der Kreditvergabe in Konflikt mit dem betriebswirtschaftlichen Ziel, die Bankbilanzen zu sanieren, das eine Eindämmung der Kreditvergabe in Zeiten gesamtwirtschaftlicher Schwäche nahelegen würde.

Zielkonflikte entstehen zwischen unterschiedlichen Fristen – dem kurzfristigen Stabilisierungsziel (betriebswirtschaftlicher Gesichtspunkt) und dem langfristigen Stabilisierungsziel (Sicherung der Marktintegrität) – sowie zwischen territorialen Ebenen (den nationalen volkswirtschaftlichen Zielen und dem Ziel der Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt).

Für die Entscheidungen zwischen den Zielkonflikten gibt es keine präzisen gemeinsamen Beschlüsse bzw. Vorgaben auf EU-Ebene, diese sind vielmehr zu einem großen Teil den Mitgliedstaaten überlassen. Die Wettbewerbsbehörde der Europäischen Kommission, die die Einhaltung des Ziels der Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen überwacht, muss aber die nationalen Hilfspakete genehmigen, was diesem Ziel eine starke Stellung als Gegengewicht zu den dominanten Stabilisierungszielen verleiht.

Der beträchtliche Handlungsspielraum der Mitgliedstaaten drückt sich in unterschiedlich hohen Summen aus, die im Rahmen der Bankenpakete seitens der Mitgliedstaaten bereitgestellt wurden. Und in unterschiedlichen Bedingungen, die vom Staat an die Inanspruchnahme durch die Banken geknüpft wurden. Diese Bedingungen waren zumindest vor ihrer Prüfung und Genehmigung durch die EU-Kommission divergent, was interessante Rückschlüsse für die Analyse der innerstaatlichen Politikprozesse erlaubt.

Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, wodurch Unterschiede in den nationalen Reaktionen auf die Finanzkrise zu erklären sind. Was sind die Bestimmungsfaktoren der Unterschiede in der Höhe der gewährten Hilfen und der daran geknüpften Bedingungen?

Diese Frage ist aus zwei Gründen interessant: Aus theoretischer Perspektive bieten die nationalen Reaktionen auf einen gemeinsamen Schock ein imposantes Fallbeispiel, anhand dessen sich Hypothesen der vergleichenden politischen Ökonomie überprüfen lassen. Aus wirtschaftspolitischer Perspektive könnten Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten in der Debatte um den Sachzwangcharakter von

Bankenrettung in der Krise als Indiz für das Vorhandensein von Alternativen und Gestaltungsspielräumen in der Krisenbewältigungspolitik dienen. Schließlich sind mit den Bankenhilfspaketen zunächst Kosten für SteuerzahlerInnen verbunden. Die an die Hilfen geknüpften Bedingungen bestimmen unter anderem, wie diese Kosten mittelfristig volkswirtschaftlich verteilt werden.

Die besonderen Umstände, unter denen die Bankenrettungspakete zustande gekommen sind, lassen erwarten, dass nicht-ökonomischen Bestimmungsfaktoren eine große Rolle zukommen könnte. Die Entscheidungsfristen waren sehr kurz und die Informationslage schlecht, da angesichts komplexer Marktstrukturen wenig Informationen über Ausmaß und Lokalisierung der Verluste bzw. Risiken vorlagen und die Finanzinstitute mit der Offenlegung der jeweiligen Krisenbetroffenheit zögerten. Der Kreis der EntscheidungsträgerInnen war in vielen Fällen sehr klein, zumeist hochrangige FunktionärInnen aus Regierung und Aufsichtsorganen. Diese Umstände – hoher Entscheidungsdruck, geringe Information, kleiner Kreis an Entscheidungsbeteiligten – machen einen vergleichsweise großen Einfluss politischer und institutioneller Faktoren auf den Entscheidungsprozess wahrscheinlich.

In diesem Beitrag soll der Frage nachgegangen werden, ob es systematische politische Einflussfaktoren gibt, die Unterschiede in den Bankenrettungspaketen der EU-Mitgliedstaaten erklären können. Zur Bildung von Hypothesen wird auf eine Reihe von theoretischen Ansätzen rekurriert. Diese werden in einem weiteren Schritt einer empirischen Prüfung unterzogen. Im letzten Abschnitt werden die Ergebnisse zu interpretieren versucht.

1. Politökonomische Erklärungsansätze

Als mögliche ökonomische Bestimmungsgrößen von Umfang und Ausgestaltung der Bankenrettungspakete kommen einerseits das Ausmaß der Probleme im Finanzsektor und andererseits Beschränkungen des fiskalischen Handlungsspielraums in Betracht. Eine Analogie zu konjunkturstabilisierenden Maßnahmen würde nahelegen, dass die Größe der Bankenrettungspakete direkt proportional zum Ausmaß der Krisenbetroffenheit des nationalen Finanzsektors ist.

Der Spielraum antizyklischer Budgetpolitik wird durch das bestehende Niveau der Staatsverschuldung und die Einschätzung der Kreditwürdigkeit durch potenzielle KreditgeberInnen beschränkt (Bohn 1998). Eine Anwendung dieses Zusammenhangs auf die Bankenpakete führt zu der Erwartung, dass Bankenpakete umso größer sind, je größer der Budgetspielraum des betreffenden Staates.

In der politischen Ökonomie gibt es eine Tradition, in der parteipolitisch unterschiedliche fiskalpolitische Präferenzen als Bestimmungsgröße für staatliche Budgetpolitik identifiziert werden (Boix 1998, Garret 1998). Traditionell wird sozialdemokratischen Regierungen eine Präferenz für höhere staatliche Ausgaben und eine größere Toleranz gegenüber Budgetdefiziten zugeschrieben als liberalen und konservativen Parteien. Empirisch ist diese Annahme in ihrer Anwendbarkeit auf Budgetpolitik zwar umstritten (Eslava 2006), möglicherweise hat sich das auch im historischen Zeitablauf geändert.

Auf alle Fälle lassen sich aus der Literatur Hypothesen ableiten, die potenzielle Erklärungsansätze für unterschiedliche Ausprägungen von Bankenrettungspaketen anbieten.

Im Modell der ökonomischen Theorie der Politik ist das Streben von Interessengruppen nach Renten ein zentraler Bestimmungsfaktor von Wirtschaftspolitik. Je organisierter und durchsetzungsfähiger eine Gruppe, desto wahrscheinlicher ihr Erfolg beim Werben um staatliche Unterstützung. Ein solcher Mechanismus könnte auch für Unterschiede in Bankenpaketen verantwortlich sein. Demnach wäre politische Macht und Einfluss der Banken (Braun/Raddatz 2009) ausschlaggebend für die Größe und Ausgestaltung der Bankenpakete.

In der vergleichenden Wohlfahrtsstaatsforschung werden unterschiedliche nationale Präferenzen in Verteilungsfragen konstatiert. Unterschiede zwischen Staaten in Bezug auf vorherrschende Wertorientierungen lassen sich auch als Ausdruck politischer Kräfteverhältnisse und Hegemoniekämpfe interpretieren. Unterschiede in der Bedeutung von Verteilungsgerechtigkeit, wie sie entweder in tatsächlichen Verteilungsverhältnissen oder artikulierter Wertschätzung für Verteilungsgerechtigkeit seitens der Bevölkerungsmehrheit zum Ausdruck kommt, könnte Auswirkungen auf die Bereitschaft haben, großzügige Bankenpakete zu offerieren. Deshalb wäre der Zusammenhang zwischen nationaler Bedeutung von Verteilungsgerechtigkeit und Bankenpaketen eine weitere zu untersuchende Hypothese.

Eine stärker materialistische Variante davon wäre die Hypothese, dass das Ausmaß der sozialen Konflikte in einer Gesellschaft den Spielraum für großzügige Bankenunterstützung beschränkt, sofern davon ausgegangen werden kann, dass letztere als ungerecht empfunden wird und die Protestbereitschaft erhöht.

Der »Varieties of capitalism« (VoC) Ansatz ist im letzten Jahrzehnt ein wichtiger Forschungszeitweig der komparativen Politikwissenschaft geworden (Hall/Soskice 2001). Er betont, dass es verschiedene Typen von Kapitalismus gibt, die unterschiedlich auf Krisen reagieren. Im Kern unterscheiden sich die Typen durch einen jeweils dominierenden »Koordinationstyp«:

In liberalen Marktwirtschaften (in Westeuropa: Irland und Großbritannien) ist der Markt das wichtigste Koordinationsinstrument.

In koordinierten Marktwirtschaften (in Westeuropa: Skandinavische Länder, Deutschland, Österreich, Niederlande, Belgien, Slowenien) sind korporatistische Absprachen ein zentrales Koordinationsinstrument.

In gemischten Marktwirtschaften (in Westeuropa: Frankreich, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien) spielt der Staat eine wichtige Rolle zum Ausgleich von Schwächen anderer Koordinationsinstrumente.

Wenngleich dem VoC-Ansatz mitunter vorgeworfen wurde, die Bedeutung des öffentlichen Sektors und staatlichen Handelns zu vernachlässigen, hat er zumindest für die Fiskalpolitik eine interessante Hypothese für die empirische Forschung generiert. Demnach seien Regierungen in liberalen Marktwirtschaften eher geneigt, expansive Makro-Politik einzusetzen, um einer Krise gegenzusteuern, weil ein Majoritätswahlrecht und zersplitterte Interessengruppen der Regierung den Spielraum einräumen, im Aufschwung die Expansion wieder zurückzunehmen. In koordinierten Marktwirtschaften hingegen sei das Verhältniswahlrecht und die damit verbundene Tendenz zu Koalitionsregierungen sowie die starke Rolle von großen Interessenverbänden ein Hindernis gegen ein Zurückfahren von Budgetdefiziten im Aufschwung, weil es zahlreiche Blockademöglichkeiten für Betroffene gibt. Deshalb seien Regierungen von Anfang an, also noch in der Krise, zögerlich, sich auf eine Budgetexpansion einzulassen.

In Analogiebildung zu der Bankenrettung in der aktuellen Krise könnte man demnach erwarten, dass koordinierte Marktwirtschaften kleinere Bankenpakete haben als liberale Marktwirtschaften.

Zu einer widersprechenden Einschätzung kommt ein anderer Strang der politischen Ökonomie, der den Zusammenhang zwischen Regierungstypen und Fiskalpolitik untersucht. Hier wurde die Hypothese vertreten, dass Koalitionsregierungen regelmäßig zu höheren Staatsausgaben bzw. höheren Defiziten neigen, da davon ausgegangen wird, dass mit der Anzahl der Regierungsparteien Anzahl und Umfang der Ausgabewünsche steigen, und Kompromissentscheidungen auf Kosten von Budgetdisziplin gefällt werden (Roubini/Sachs 1989). Für den vorliegenden Anwendungsfall würde das erwarten lassen, dass Koalitionsregierungen größere Bankenpakete anbieten.

Zusammenfassend wären also Krisenbetroffenheit des nationalen Finanzsektors, nationaler Budgetspielraum, parteipolitische Zusammensetzung der Regierung, politischer Einfluss des Bankensektors, Stellenwert von Verteilungsgerechtigkeit und Konfliktintensität, politökonomische Regime-Ausprägung (»Koordinationstyp«) sowie Zahl der Regierungsparteien mögliche Bestimmungsfaktoren für die Ausgestaltung der Bankenpakete.

2. Methoden

Um die vorgestellten Hypothesen einem empirischen Test zu unterziehen, kommen angesichts der kleinen Fallzahl quantitative Methoden nur eingeschränkt in Frage. Die in der vergleichenden Wohlfahrtsstaatsanalyse zunehmend gebräuchliche Methode der »Qualitativen Komparativen Analyse«, in der Variablen in Klassen gruppiert und miteinander verknüpft werden, führte in unserem Fall zu keinem Ergebnis.

Als adäquate Methode erschien uns ein Rangordnungskorrelationsmaß wie Kendall's Tau. Abhängige und unabhängige Variablen werden hier nach Größe geordnet, und dann wird paarweise überprüft, ob die Rangordnungen Parallelen aufweisen.

Diese univariate Analyse der Daten kann lediglich indikativ für mögliche Zusammenhänge sein. Die statistische Analyse kann so zumindest erste Hinweise darauf liefern, was in detaillierten Analysen der Bankrettungspakete und ihrer polit-ökonomischer Hintergründe in den einzelnen Ländern interessante Untersuchungsfelder darstellen könnten.

3. Daten

Dimensionen der Bankenpakete

Zwei Dimensionen der Bankenpakete sind für einen Vergleich zentral: Die dargebotenen Summen und die Bedingungen, die an die Inanspruchnahme geknüpft sind.

Von EU-Kommission und EZB werden Statistiken über die Summen geführt, die die Mitgliedstaaten für Bankenrettung vorgesehen haben. Diese Zahlen sind öffentlich verfügbar. Wir ziehen von Oktober bis Dezember 2008 bereitgestellte Summen für Garantien und Rekapitalisierungsmaßnahmen heran. Teilweise wurden diese Summen zu einem späteren Zeitpunkt im Lichte neuer Informationen über die Krisenbetroffenheit aufgestockt, zum Teil weichen die tatsächlich ausgege-

benen Summen von den ursprünglich bereit gestellten Summen ab. Die im Herbst 2008 bekanntgegeben Globalsummen sind für unseren Zusammenhang jedoch von größerem Interesse als die letztlich ausgegebenen Summen, weil es das ad hoc bekanntgegebene Ausmaß der prinzipiellen Zahlungsbereitschaft ist, das uns in einem politökonomischen Kontext interessiert.

Die Bedingungen, zu denen die Mitgliedstaaten die Bankenhilfen zur Verfügung gestellt haben, sind schwierig zu quantifizieren.

Erstens sind sie mehrdimensional: Bedingungen bestehen aus der Vergütung für die Staatshilfe und einer Reihe möglicher Auflagen (Mitspracherechte für den Staat in der Geschäftspolitik; Auflagen und Ziele zur Vergabe von Krediten; Einschränkungen für Gehälter, Boni und Dividendenausschüttungen). Diese Dimensionen sind nicht sinnvoll in eine Maßzahl aggregierbar.

Zweitens sind die Ausprägungen der Bedingungen vielfach nicht bekannt. Einige Mitgliedstaaten beharren auf der Vertraulichkeit der Bedingungen. Bei anderen sind nur (oft mit Auslegungsspielraum behaftete) Gesetzesbestimmungen bekannt, nicht aber ihre Anwendung in konkreten Fällen.

Drittens weichen die Bedingungen, die nach Prüfung durch die EU-Kommission letztendlich festgelegt wurden, oft von den ursprünglich im nationalen Kontext beschlossenen Bedingungen ab.

Eine Möglichkeit, Hinweise auf die Rangordnung der Pläne der Mitgliedstaaten im Hinblick auf Strenge der Bedingungen zu erhalten, bietet das Genehmigungsverfahren der Europäischen Kommission (EU-K). Die Kommission positionierte sich in der Diskussion um Bankenpakete als Verfechterin des Ziels der Wettbewerbsgleichheit und forderte strenge Auflagen (European Commission 2008a und b). In ihrer ersten Note zur Anwendung der Staatsbeihilfen-Regeln im Kontext der Finanzkrise listet die EU-K Kriterien für die schnelle Genehmigung der Bankenhilfspakete auf: Adäquate Remuneration der Staatshilfe, so nah wie möglich am Marktpreis; Beteiligung des Privatsektors; Verhaltensaufgaben (Beschränkungen der Geschäftspolitik, Beschränkungen der Bilanzausweitung, Verbot von Aktienrückkäufen and Ausgabe neuer Stock options), Rechte für den Staat im Gegenzug zur Kapitalbereitstellung (European Commission 2008a).

In ihrer zweiten Note zum Thema gibt die EU-K einen detaillierten Preiskorridor für Staatsbeihilfe in verschiedenen Fällen vor und erwähnt weitere Verhaltensaufgaben (Beschränkung von Dividendenausschüttungen, Beschränkung von Managementgehältern und Boni, erhöhte Solvabilitätsquote) für notleidende Banken (European Commission 2008b). Aus diesen Angaben können wir schließen, dass die EU-K Bankenhilfspakete umso eher genehmigt, je strenger die Konditionalitäten diesen Vorgaben genügen.

Während der Bewilligungsverfahren stand sie unter Druck, vorgelegte Hilfspakete schnell zu bewilligen, da in der Krise schnelles Handeln geboten war. Deshalb ist davon auszugehen, dass unterschiedlich lange Zeiträume zwischen Antrag und Bewilligung sich aus Zeitbedarf für Verhandlungen über strittige Punkte der Ausgestaltung und Nachforderungen fehlender Informationen ergeben (und nicht etwa auf Zufälle, Urlaube und sonstige bürokratieinterne Besonderheiten zurückzuführen sind). Folglich soll hier versucht werden, die Anzahl der Tage zwischen Antrag und Bewilligung staatlicher Bankenrettungspakete als Näherungsindikator für das ursprünglich national intendierte Niveau von Bedingungen heranzuziehen, und so die

oben genannten Mess- und Interpretationsprobleme zu umgehen. Die Hypothese lautet: Je länger die Kommission für die Bewilligung gebraucht hat, desto generöser waren die von den Mitgliedstaaten vorgelegten Bedingungen für Bankenhilfen.

Eine Analyse der Presseaussendungen, die die Europäische Kommission nach jeder Bewilligung eines Bankenpaketes herausgegeben hat, stärkt diese Hypothese: In fast allen Fällen, wo schnell entschieden wurde, enthält die Pressenotiz lobende Worte, in den meisten Fällen, wo die Entscheidung länger dauerte, wird erwähnt, dass es Meinungsverschiedenheiten zwischen EU-Kommission und Mitgliedstaat hinsichtlich der Detailbestimmungen gab. Tabelle 1 stellt die Größenordnung und die Generosität der Bankenpakete dar.

Tabelle 1: Größe und Generosität der Bankenpakete in der EU

	Größe des Bankenpakets (% des BIP)	Generosität der Bedingungen (~ Dauer der EU-K-Begutachtung in Tagen)
AT	31	50
BEL	76	–
DE	19	14
DK	5	2
FIN	28	2
FR	18	7
GR	8	5
HUN	3	87
IRL	265	10
ITA	4	27
LV	1	6
NL	37	9
PT	14	14
SL	32	49
SP	23	21,5
SWE	47	2
UK	23	2,5

Das österreichische Bankenpaket liegt mit 31% des BIP etwa im Durchschnitt der angeführten Länder (rund 35%). Allerdings liegt die Dauer der Genehmigung des Pakets durch die Europäische Kommission mit 50 Tagen deutlich über dem Durchschnitt von rund 19 Tagen. Das im Herbst 2008 in Österreich erlassene Finanzmarktstabilisierungsgesetz sieht selbst keine Bedingungen für die Bank-Bail-Outs vor. In § 2 (5) FinStaG werden »[d]er Bundesminister für Finanzen im Einvernehmen mit dem Bundeskanzler ermächtigt, durch Verordnung nähere Bestimmungen über die Bedingungen und Auflagen für Maßnahmen nach diesem Bundesgesetz festzulegen. Dabei *können* insbesondere Regelungen vorgesehen werden, die ...« (eigene Hervorhebung). Eine Liste mit zehn möglichen Auflagen und Bedingungen schließt an.¹

Wie sich in der darauf aufbauenden Verordnung selbst zeigt, wurde die sehr vage Kann-Formulierung des Gesetzes vom Finanzminister im Einvernehmen mit dem Bundeskanzler zwar auch in Verpflichtungen umformuliert, allerdings ohne Operationalisierungsbestimmungen. Die ursprüngliche Einigung zwischen Regierung und Banken, die von A. Treichl (Vorstandsvorsitzender der Erste Bank Group) am 30. Oktober 2008 in einer Konferenz mit InvestorInnen überraschend verkündet wurde, sorgte unter BankanalystInnen aufgrund der für die Erste Bank Group blendenden Bedingungen für blankes Staunen. Einer der Teilnehmer bezeichnete das Bail-Out der Erste Bank Group als »... the best deal a European bank got.«²

Es ist wenig überraschend, dass das Paket im Zuge der Verhandlungen mit der Europäischen Kommission nachgebessert werden musste. So wurden zum Beispiel eine Dividendenbegrenzung und höhere Zinssätze für das Partizipationskapital festgelegt (9,3% für grundsätzlich gesunde Banken und 10% für nicht grundsätzlich gesunde Banken; allerdings wurde Ende 2008 keine österreichische Bank als notleidend eingestuft). Die Dividendenbeschränkung und die höheren Zinsen konnten allerdings durch einen 30%en Anteil an privat gezeichnetem Partizipationskapital (zu denselben Bedingungen wie die Republik Österreich) wieder aufgehoben bzw. auf 8% reduziert werden, wovon die Erste Bank Group und Raiffeisen Gebrauch machten (teilweise durch abenteuerliche Konstruktionen³). Während der Krise betragen die Eigenkapitalkosten von Banken rund 15% (z. B. Barclays Plc), sofern Banken überhaupt Zugang zum Kapitalmarkt hatten. Das österreichische Bankenpaket sieht einen Rahmen für das Partizipationskapital von 15 Mrd. Euro vor, sodass der jährliche Kostenvorteil für die Banken bei voller Ausschöpfung zwischen 855 Mio. Euro (bei einem Zinssatz von 9,3%) und 1,05 Mrd. Euro (bei einem Zinssatz von 8%) betragen würde.⁴ Gesteht man zu, dass die Eigenkapitalkosten im 4. Quartal 2008 für Banken krisenbedingt außergewöhnlich hoch waren, kann man stattdessen von den Eigenkapitalkosten im 4. Quartal 2009 ausgehen. Diese betragen laut Deutscher Bank z. B. für die Erste Bank Group 11,2% und für Raiffeisen International 12,4%. Gegenüber der Rekapitalisierung über den Kapitalmarkt ergibt sich somit für die Erste Bank Group eine Ersparnis von rund 3,2 Prozentpunkten Zinskosten für das Partizipationskapital (1,2 Mrd. Euro und somit rund 38 Mio. Euro/Jahr) und bei Raiffeisen International von 4,4% (die RZB erhielt 1,75 Mrd. Euro an Staatshilfe und gab rund 1,25 Mrd. Euro an die RI weiter, sodass die jährliche Ersparnis rund 55 Mio. Euro beträgt). Da sich das österreichische Bankenpaket an den Empfehlungen der EZB und den Vorgaben der EK orientiert, sind die hohen Kostenersparnisse überraschend. Dies ist einerseits darauf zurückzuführen, dass die Kostenersparnisse einerseits tatsächlich ein europäisches Phänomen sind, da den EZB-Empfehlungen die in den Jahren vor der Krise besonders niedrigen Kosten für Eigen- bzw. Hybridkapital zugrunde gelegt wurden. Andererseits sind sie auf die Ausgestaltung des österreichischen Partizipationskapitals sowie die höheren Eigenkapitalkosten der österreichischen Banken zurückzuführen. Letztere ergeben sich durch einen höheren Risikoaufschlag – als Folge der Markteinschätzung des mit dem regionalen Fokus verbundenen Risikos – sowie durch die höheren Zinssätze für Staatsanleihen der Länder, in denen die österreichischen Banken überdurchschnittliche Exposure aufweisen. Dadurch steigt der den Eigenkapitalkosten im CAPM (Capital Asset Pricing Model) zugrundeliegende »risikolose Zinssatz« gegenüber Banken, die z. B. vor allem in Deutschland oder Frankreich aktiv sind.

Dadurch dass der Staat auf ein Wandlungsrecht verzichtete, das nach einer bestimmten Zeit eine Umwandlung des Partizipationskapital in gewöhnliche Aktien und somit ein Mitspracherecht in der Geschäftspolitik vorsehen hätte können, blieben den österreichischen Großbanken Eingriffe in die Geschäftspolitik erspart. Ebenso verzichtete die österreichische Regierung auf ein Besserungsrecht, das die Partizipation an den erst durch die Bankenrettung möglichen substanziellen Aktienkursgewinnen der Banken ermöglicht hätte. So trägt der Staat zwar das Risiko (z. B. in Form von Ausfällen der Zinsen auf das Partizipationskapital wie bei der Hypo-Alpe-Adria und der Österreichischen Volksbanken AG), profitiert aber nicht von einer möglichen Erholung der Aktienkurse (z. B. Erste Bank Group).

Potenzielle Einflussfaktoren

Zur Messung der Budgetsituation der Mitgliedstaaten werden Daten der Europäischen Kommission für den Schuldenstand des Gesamtstaats in Prozent des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2008, sowie die Frühjahresprognose für das Budgetdefizit 2008 (in Prozent des BIP) herangezogen.

Daten über die Krisenbetroffenheit der nationalen Finanzsektoren sind schwer verfügbar. Erstens bestanden enorme Bewertungsunsicherheiten während der Krise. Zweitens kamen die Banken Transparenzaufforderungen nur sehr zögerlich nach, da sie negative Auswirkungen auf das Marktvertrauen in ihre Stabilität und höhere Refinanzierungskosten infolge der Offenlegung von Problemen fürchteten. Den ansprechendsten Näherungswert bieten die Aktienkurse der größten Banken, national aggregiert. Sie geben ein möglicherweise auf unrichtigen Informationen basierendes, aber auf jeden Fall öffentlichkeitswirksames und einflussreiches Bild der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Entscheidungsfindung über die Bankenpakete wieder. Von der Deutschen Bank publizierte Daten über die relative Aktienperformance der wichtigsten Banken nach Mitgliedstaaten im vierten Quartal 2008 (für Großbritannien, dessen Banken schon früher betroffen waren, wurden die Zahlen von uns angepasst) liegen vor. Darüber hinaus bieten sich ein »Bank Leverage Indicator« (kompiliert vom Magazin »The Banker« im Jänner 2009) und die Gesamtsumme der Aktiva des jeweiligen Bankensektors (kompiliert von Bancscope) aus dem Jahr 2007 als Indikatoren an.

Die Zusammensetzung von nationalen Regierungen wurde auf Basis von Wikipedia und anderen Quellen festgestellt. Als Maßzahl wurde der Anteil sozialdemokratischer Parteien an der Regierung herangezogen. Gegen diese Messmethode kann zwar eingewendet werden, dass offen ist, ob Parteien gleicher ideologischer Großgruppen-Zugehörigkeit aus unterschiedlichen Staaten tatsächlich vergleichbar ideologisch ausgerichtet sind, aber es fehlt an überzeugenden Alternativen (Kim/Fording 2002).

Als Maßzahl für zivilgesellschaftliche Mobilisierung, Konflikt- und Protestpotenzial in verschiedenen Staaten setzen wir den Political Instability Index des Economist Intelligence Unit aus dem Jahr 2007 ein, der eine Reihe von relevanten Indikatoren aggregiert.

Im Varieties of Capitalism-Ansatz liegen Gruppenklassifikationen für die EU-Mitgliedstaaten, und auch ein Versuch der Quantifizierung des für diesen Ansatz zentralen Koordinationsindex für zahlreiche Staaten vor (Hall/Gingerich 2004).

Unterschiedliche Wertpräferenzen für Verteilungsgerechtigkeit werden mithilfe von Gini Koeffizienten, ein Maß für die Einkommensungleichheit, approximiert.

Für die die Lobby-Stärke der Banken liegt ein Indikator aus einer internationalen Vergleichsstudie der Weltbank vor, der die Wahrscheinlichkeit misst, mit der jemand aus der Politik in den Vorstand einer Bank wechselt, also ein Maß für die personelle Verflechtung von Banken und Politik (Braun/Raddatz 2009).

In Tabelle 2 sind die Ergebnisse der Untersuchung mit Kendall's Tau dargestellt. Der Wert beträgt 1, wenn die Staaten für zwei Variablen die exakt gleiche Rangordnung aufweisen. Wenn sie genau umgekehrt verlaufen, beträgt der Wert -1 . Andernfalls liegt er zwischen 1 und -1 . Der in Klammer angeführte p-Wert gibt Auskunft über das Signifikanzniveau der Korrelation. Je niedriger dieser Wert, desto statistisch signifikanter das Resultat. In der Regel werden Werte von 0,05 oder 0,01 als Schwellenwerte herangezogen. Signifikante Ergebnisse sind mit einem Stern (*) hervorgehoben.

Tabelle 2: Rangkorrelation Kendall's Tau (Signifikanzniveau in Klammer)

	Größe des Bankenpakets	Generosität der Bedingungen
Größe des Bankenpakets	–	–0,05 (SN 0,82)
Aktienperformance	–0,38 (SN 0,07) *	–0,01 (SN 1)
Summe der Aktiva des Bankensektors	0,42 (SN 0,02) *	–0,26 (SN 0,17)
Leverage Indikator	–0,11 (SN 0,53)	0,18 (SN 0,34)
Rating	0,50 (SN 0,01) *	0,26 (SN 0,22)
Budgetdefizit	–0,32 (SN 0,08) *	–0,28 (SN 0,13)
Staatsverschuldung	–0,25 (SN 0,17)	0,27 (SN 0,16)
Gini	–0,08 (SN 0,67)	0,09 (SN 0,65)
Koalitionsregierung	0,61 (SN 0,00) *	–0,16 (SN 0,48)
Politische Instabilität	–0,29 (SN 0,11)	0,27 (SN 0,17)
Regierungspartei	–0,008 (SN 1)	0,47 (SN 0,03) *
Politische Verflechtung	–0,02 (SN 0,93)	0,15 (SN 0,46)
VoC	–0,15 (SN 0,5)	0,25 (SN 0,29)

4. Interpretation und Zusammenfassung

Der Vergleich der Bankenpakete in der EU anhand der Dauer ihrer Genehmigung durch die EU-K zeigt, dass das österreichische Bankenpaket ursprünglich besonders generös war.

Was den Ländervergleich betrifft, deuten die Rangordnungskorrelationskoeffizienten auf eine Reihe von Zusammenhängen zwischen der Größe der Bankenpakete und verschiedenen Einflussfaktoren hin. Wie erwartet sind Bankenpakete in Ländern mit großem Bankensektor und (gemäß Börseneinschätzung) größerer Krisenbetroffenheit des Bankensektors tendenziell größer.

Auch die Budgetlage scheint eine Rolle zu spielen: Länder mit vergleichsweise höherem Budgetdefizit und schlechterem Rating haben im Allgemeinen weniger große Bankenpakete bereitgestellt. Dies deutet darauf hin, dass ökonomische Faktoren einen entscheidenden Einfluss auf das Volumen der Bankenpakete ausgeübt haben.

Wenngleich die Aussagekraft der Korrelation mit einer Variable mit bloß zwei Ausprägungen (Koalitionsregierung/Alleinregierung) mäßig ist, gibt es zumindest einen Anhaltspunkt, dass die aus der Literatur abgeleitete Erwartung, dass Koalitionsregierungen größere Bankenpakete anbieten, zutreffen könnte.

Was mögliche Erklärungen für die Generosität der Bedingungen betrifft, die die Mitgliedstaaten vor der Bewilligung durch die Kommission an die Staatshilfen für die Banken knüpfen wollten, finden wir keine Korrelation, bis auf eine: Politische Faktoren scheinen für die Generosität ausschlaggebend zu sein, allerdings in einer überraschenden Ausprägung. Je höher der Anteil der Sozialdemokratie an der Regierung, desto generöser die Bedingungen die Bankenrettungspakete, die die Mitgliedstaaten daran knüpfen wollten (zumindest solange bis die Europäische Kommission eine Überarbeitung verlangte).

Regierungen mit sozialdemokratischer Beteiligung haben somit den Zielen der kurzfristigen Stabilisierung des Finanzsektors und der Volkswirtschaft absoluten Vorrang gegeben, und Verteilungs- und Effizienzfragen (i.e. der langfristigen Finanzstabilität) im Design der Bankenpakete keinen großen Stellenwert eingeräumt. Vergleichsweise strenge Bedingungen wurden hingegen von liberalen und konservativen Regierungen an die Staatshilfe für den Finanzsektor geknüpft.⁵

Das ist überraschend, wenn angenommen werden kann, dass der Finanzsektor ein stärkeres Naheverhältnis zu konservativen und liberalen als zu sozialdemokratischen Parteien hat, und dass eine »Bestrafung« des Finanzsektors mit harten Bedingungen für Staatshilfe eine populäre Maßnahme gewesen wäre.

Wenn die Annahme vom mangelnden Naheverhältnis stimmt, dann könnte ein möglicher Grund für die mangelnde Strenge von Hilfsbedingungen unter sozialdemokratischen Regierungen in der geringeren Expertise liegen, die sozialdemokratische Regierungsverantwortliche in Bankangelegenheiten aufweisen, was sie in den Verhandlungen in den Nachteil versetzt haben könnte, den Forderungen und Angaben der Banken nichts entgegenzusetzen zu können. Angesichts beträchtlicher Apparate in Partei und Staatsbürokratie wäre dies jedoch sehr überraschend. Eine andere Erklärung könnte darin liegen, dass sozialdemokratische Parteien sich von einer vermeintlichen wirtschaftsliberalen Hegemonie unter Druck gesetzt fühlen und deshalb stärker als ihre wirtschaftsliberale Konkurrenz – die sich diesbezüglicher Glaubwürdigkeit sicherer sein kann – bemüht sind, nicht als wirtschaftsfeindlich zu gelten. Im österreichischen Fall scheint ein von der konservativen Partei besetztes Finanzministerium, dessen Büro enge Verbindungen zum Bankensektor aufwies, aus unbekanntem Gründen weitgehend unbehelligt vom sozialdemokratischen Koalitionspartner ein bankenfreundliches Rettungspaket geschnürt zu haben, das dann durch den koalitionären Beschluss den parteiübergreifenden Segen erhielt.

Die größere Bedeutung von strengen Bedingungen unter liberalen und konservativen Regierungen könnte auch damit zu erklären sein, dass diese Parteien sich durch die Finanzkrise der Gefahr ausgesetzt sahen, als mitverantwortlich kritisiert zu werden, weil sie sich in den Jahren zuvor als Vorkämpferinnen marktwirtschaftlicher Steuerungsmechanismen und von Deregulierung der Finanzmärkte profiliert hatten. Strenge Bedingungen wären somit eine Strategie, dem Vorwurf zu begegnen, sie würden reine Interessenpolitik betreiben. Der Widerstand bedeutender Fraktionen der US-amerikanischen Konservativen gegen das staatliche Bailout für Banken im Herbst 2008 verdeutlicht, dass das Bestreben, ideologische Kohärenz

und damit die Legitimität bzw. Glaubwürdigkeit der eigenen politischen Position zu wahren (und folglich auch unangenehme Nebenwirkungen der eigenen Überzeugungen akzeptieren zu wollen), ein wichtiges Motiv darstellen kann. Vergleichsweise strenge Bedingungen, zur Sicherung der Kostenbeteiligung der VerursacherInnen und zur Vermeidung von künftigem moral hazard, sind mit diesem Motiv erklärbar. Dänemarks Mitte-Rechts-Regierung, die sich Anfang Oktober 2008 mit einem Pioniermodell für die Bankenrettung hervortat und mit dessen Kompatibilität mit Marktprinzipien brüstete (bevor sie es schließlich im Lichte internationaler Modelle adaptieren musste) ist ein gutes Beispiel für eine solche Konstellation. Wenn man darüber hinwegsieht, dass New Labour formal sozialdemokratisch ist (vgl. Fußnote 2), wäre auch Großbritannien so ein Fall. Die Labour-Wirtschaftspolitik hat der »City« stets eine tragende Rolle zugemessen und die Regierung war bei der Bankenrettung bestrebt, eine kritische Neubewertung dieser Wirtschaftspolitik so weit wie möglich zu vermeiden (Pritchard 2009). Die Auflagen für die geretteten Banken waren vergleichsweise streng (allerdings war Großbritanniens Finanzsektor von der Krise auch besonders früh und stark betroffen).

Eine andere Interpretation könnte sein, dass es bei der Qualität der Bedingungen nicht auf die Regierungspartei, sondern auf die Opposition ankommt. Mit Warnungen vor einem wirtschaftlichen Zusammenbruch seitens der Banken konfrontiert, sind Regierungsverantwortliche möglicherweise unabhängig von ihrer parteipolitischen Ausrichtung von der »Last des Amtes« bestimmt und nicht in der Lage, den Forderungen der Banken nach Hilfe Gegenforderungen entgegenzusetzen. Wahrscheinlich haben strenge Bedingungen in so einer Situation nur dann Chance auf Verwirklichung, wenn andere AkteurInnen, also allen voran die Opposition, oder außerparlamentarische Kräfte, dafür Druck aufbauen und ausüben. Wenn die Sozialdemokratie (und ihr nahestehende AkteurInnen wie Gewerkschaften) eine Vertreterin strenger Bedingungen für Staatshilfe an Banken ist, dann könnte sie diese Rolle in einer solchen Konstellation folglich nur spielen, wenn sie in Opposition ist. Eine oppositionelle Sozialdemokratie, die strengere Auflagen für die Bankenrettung forderte, war im Herbst 2008 in Ländern wie Dänemark, Frankreich, und Griechenland präsent – wenngleich in sehr unterschiedlicher Stärke –, während in Ländern wie Slowenien und Schweden die sozialdemokratische Opposition die Regierungspolitik mittrug.

Zusammenfassend kommen also unterschiedliche Erklärungsansätze für das parteipolitische Muster in Betracht, das der Ausgestaltung der Bedingungen für die Bankenrettungspakete zumindest in ihrer ursprünglichen Fassung zugrundelag, womöglich spielen länderspezifische Gründe eine Rolle.

Wenngleich aus unseren Analysen nur erste Hinweise auf mögliche Determinanten der Bankenrettungspakete ableitbar sind, so wurde dennoch deutlich, dass in der Erstellung von Bankenpaketen, insbesondere bei den damit verknüpften Auflagen, politische Faktoren eine Rolle gespielt haben. Denn Bankenpakete sind mit Zielkonflikten verbunden, deren Lösung unweigerlich politische Entscheidungen notwendig macht. Mit diesen Entscheidungen sind Konsequenzen für die Verteilungswirkung der Rettungsmaßnahmen verbunden, sowie Weichenstellungen für die Zukunft dieses Sektors. Dass die staatlichen Interventionen nicht als Ansatzpunkt für seine grundlegende Neuordnung genommen wurden, ist allen EU-Mitgliedstaaten jedenfalls gemeinsam.

Literatur

- Bohn, Henning (1998) The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits, in: Quarterly Journal of Economics 113, 949-963.
- Boix, Carles (1998) Political parties, growth and equality. Conservative and Social Democratic Economic Strategies in the World Economy, London.
- Braun, Matias/ Claudio Raddatz (2009) Banking on Politics, World Bank Policy Research Working Paper 4902.
- Eslava, Marcela (2006) The Political Economy of Fiscal Policy: Survey, Inter-American Development Bank Research Department Working Paper #583.
- European Commission (2008a) The application of State aid rules to measures taken in relation to financial institutions in the context of the current global financial crisis, Communication from the Commission, 13 October 2008, Brussels.
- European Commission (2008b) The recapitalisation of financial institutions in the current financial crisis: limitation of aid to the minimum necessary and safeguards against undue distortions of competition, C(2008) 8259 final, 5 December 2008, Brussels.
- Evans, Trevor (2008) Die gegenwärtige Finanzkrise und die Grenzen der US-amerikanischen Geldpolitik, in: Prokla 153 (38/4), 513-534.
- Garrett, Geoffrey (1998) Partisan politics in the global economy, Cambridge University Press
- Hall, Peter A./ Daniel Gingerich (2004) Varieties of capitalism and institutional complementarities in the macroeconomy: an empirical analysis, MPlfG Discussion Paper 04/5.
- Hall, Peter A./ David Soskice (2001) An Introduction to Varieties of Capitalism, in: Peter A. Hall/ David Soskice (eds.) Varieties of Capitalism. The Institutional Foundations of Comparative, Oxford.
- Kim, HeeMin/ Richard C. Fording (2002) Government Partisanship in Western Democracies, 1945-1998, in: European Journal of Political Research 41, 165-184.
- Posch, Michaela/ Stefan W. Schmitz/ Beat Weber (2009) Ziele und potenzielle Zielkonflikte von EU Bankenpaketen, in: OeNB Finanzmarktstabilitätsbericht, Juni 2009, 68-91.
- Pritchard, Justin (2009) United Kingdom: the politics of government survival, in: Paul 't Hart/ Karen Tindall (ed.) Framing the global downturn: crisis rhetoric and the politics of recessions, Australian National University.
- Quaglia, Lucia (2009) The »British Plan« as a Pace-Setter: The Europeanization of Banking Rescue Plans in the EU? In: Journal of Common Market Studies 47/5, 1063-1083.
- Roubini, Nouriel/ Jeffrey Sachs (1989) Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies, in: European Economic Review, 33, 903-938.
- Summit of the Euro Area Countries (2008) Declaration on a concerted European action plan of the Euro area countries, 12 October 2008, Paris.

Anmerkungen

- Die im Gesetz genannten möglichen Regelungen betreffen 1. die geschäftspolitische Ausrichtung (v. a. Kreditversorgung der Wirtschaft) und Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells, 2. Verwendung der Mittel, 3. Vergütung der Organe, 4. Eigenmittelausstattung, 5. Dividendenausschüttung, 6. Arbeitsplatzerhaltungsmaßnahmen, 7. Zeitraum für die Erfüllung der Auflagen, 8. Maßnahmen zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen, 9. Rechenschaftspflicht, 10. Inhalt und Umfang der zu veröffentlichenden Erklärung.
- Eine Audioaufzeichnung dieser Telefonkonferenz war eine Zeit lang auf der Website der Erste Bank verfügbar, wurde aber mittlerweile entfernt.
- Z. B. die Vienna Insurance Group zeichnete 250 Mio. Euro Partizipationskapital der Erste Bank Group zu 8%, die wiederum 250 Mio. Euro Partizipationskapital der Vienna Insurance Group zu 8% übernahm.
- Die Eigenkapitalkosten beziehen sich auf echtes Stammkapital. Da das Partizipationskapital des Bundes so ausgestaltet wurde, dass es echtem Stammkapital möglichst nahe kommt (z. B. pari passu an Bilanzverlusten beteiligt sowie keine Nachzahlungsverpflichtung nicht bedienter Kupons) um Tier 1 fähig zu sein, ist die Nahrung der Kostenersparnis auf Basis von Eigenkapitalkosten zulässig.

- 5 Dass Großbritannien diesbezüglich eine eklatante Ausnahme darstellt, insofern das Bankpaket dort mit vergleichsweise strengen Bedingungen verknüpft war, ist insofern stimmig, als die regierende New Labour Partei von politischen BeobachterInnen im Allgemeinen unter den europäischen sozialdemokratischen Parteien am rechten Ende des Spektrums angesiedelt wird.