

Bankenstrukturreform: quo vadis?

Thomas Zotter¹

Mit der Bankenunion wurden einige Schritte in der Reregulierung des europäischen Finanzsektors gesetzt, indem für große und systemisch wichtige Kreditinstitute (KI) die Aufsicht Anfang November 2014 unter den Fittichen der EZB vergemeinschaftet wurde und indem ein harmonisiertes Sanierungs- und Abwicklungsregime inklusive eines Abwicklungsfonds für KI geschaffen wurde. Ergänzt werden diese Schritte durch die dritte Säule der Bankenunion und einer harmonisierten Einlagensicherung. Vorangegangen war der Bankenunion die Umsetzung des sog. Basel III-Abkommens, das verbesserte Eigenkapitalvorschriften hinsichtlich Quantität und Qualität für Banken vorsieht².

Nun ist zwar bekannt, dass ein dreibeiniger Tisch nicht wackelt, aber leichter kippen kann als ein vierbeiniger. Was der Bankunion als „Kippschutz“ noch fehlt, ist die Lösung des „too big to fail“-Problems (TBTF). Damit ist gemeint, dass die Pleite einer systemisch wichtigen Bank so gravierende Folgen für eine Volkswirtschaft haben kann, dass sich Staaten gezwungen sehen, rettend einzuspringen. Mit TBTF ist aber nicht nur die schiere Größe eines Instituts gemeint, sondern z.B. auch die Vernetztheit mit anderen Banken und dem gesamten Finanzsystem sowie die Komplexität der Konzernstrukturen.

Auf europäischer und globaler Ebene wird seit Jahren eine Lösung dieses Problems diskutiert. Während aber etwa das Vereinigte Königreich mit dem „ringfencing“³ wichtige Schritte eingeleitet hat, und die USA mit der Volcker-Rule versuchen, die Ansteckungsgefahr von Geschäftsbanken durch die Abtrennung des Eigenhandels und der Beteiligung an und der Finanzierung von alternativen Investmentfonds (Private Equity Fonds, Hedgefonds) zu verhindern, wurde das Problem EU-weit bisher nur ansatzweise behandelt.

Von der Kommission wurde zwar im Frühjahr 2014 ein diesbezüglicher Legislativvorschlag vorgelegt, der aber in der letzten Legislaturperiode nicht mehr umgesetzt wurde. Weitere Schritte sind erst mit der Konstituierung der Kommission und der Ausschüsse im Europäischen Parlament im Frühjahr 2015 zu erwarten.

Im Folgenden soll zunächst das TBTF-Problem und andere strukturelle Probleme verortet werden, danach der Vorschlag der Kommission kurz vor dem Hintergrund der erwähnten Ansätze anderer Länder und im Kontext der Bankenunion analysiert werden.

1. Ausgangslage

Europas Wirtschaft hängt stärker als die der US-Wirtschaft von Banken ab, weil die Finanzierung in den USA stärker kapitalmarktorientiert ist als in Europa. Zusätzlich besteht in Europa zwar ein Binnenmarkt, und die Märkte haben sich vor allem mit der Etablierung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) stärker integriert. Doch zeigen sich seit der Krise wieder starke Fragmentierungstendenzen im Bankenmarkt. Dies hat sehr stark mit einer Schiefe in der Konstruktion der EWWU zu tun: Zwar besteht ein einheitlicher Währungsraum mit einer einheitlichen Geldpolitik, doch die übrigen Politikfelder bleiben weiterhin national, auch wenn sie harmonisiert werden. Dies trifft neben

der Fiskal- und Sozialpolitik vor allem auch auf die Bankenaufsicht zu. Die Konsequenzen daraus waren unter anderem das Aufgehen der Zinsdifferenzen für Staatsanleihen unterschiedlicher EU-Länder, aber auch die Refragmentierung des Bankenmarktes im Zuge der Krise. Letzteres wird zwar zum Teil seit November 2014 durch die Übernahme der Bankenaufsicht über die 120 größten Institute in Europa durch die EZB und die Etablierung eines Abwicklungsfonds, der durch Abgaben der Banken gespeist wird, zum Teil eingefangen, es bleiben aber einige Fragen offen:

Erstens macht das Zielvolumen des Abwicklungsfonds mit 55 Mrd. Euro (EK 2014b) nur einen Bruchteil der Bankenrettungspakte seit 2008 aus. Im Euroraum beliefen sich die Verbindlichkeiten der Staaten aufgrund der Bankenhilfspakete Ende 2013 auf rund 480 Mrd. Euro, der Stand der noch ausstehenden Haftungen auf rund 503 Mrd. Euro; der Höchststand an Haftungen belief sich 2009 auf 1,4 Bio. Euro (Quelle Eurostat). Damit bleibt die Frage, wer in einer größeren Krise stabilisierend eingreifen soll: Mangels einer gemeinsamen europäischen Ebene bleiben in letzter Konsequenz bei einer entsprechend schweren Krise weiter die nationalen Budgets als letzter Rettungsanker über. Die Richtlinie 2014/59/EU über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (EBRRD 2014) sollte den Eintritt solcher Schief lagen zum einen zwar weniger wahrscheinlich machen, weil sie Frühinterventionsmaßnahmen für Banken in Schieflage vorsieht. Zum anderen sollte auch durch das neue Bankensanierungs- und Abwicklungsregime der Schaden (anreiz-)gerechter verteilt werden (Stichwort Eigentümer- und Gläubigerhaftung). Der Abwicklungsfonds stellt in Einzelfällen zudem auch noch einen gewissen Puffer dar, in systemischen Krisen sind aber weitere Staatshilfe nicht ausgeschlossen (Art 37 EBRRD 2014).

Damit bleibt TBTF ein Problem, das auch von seiner Dimension in der EU her wesentlich größer ist als in den USA (siehe Abb. 1). Österreich zählt z.B. zum einen zu jenen Staaten, bei denen alleine die Aktiva der beiden größten Institute mehr als 110% des BIP erreichen. Zum anderen profitierten Österreichs Institute nach Luxemburg und Belgien am stärksten von der sog. impliziten Staatsgarantie (Schich, Lindh 2012, 53)⁴. Die Vergemeinschaftung der Aufsicht ist zwar aus mehreren Gründen begrüßenswert (Vervollständigung der EWWU, weniger Fragmentierungsrisiko und weniger Capturing-Risiko als bei Aufsicht auf nationaler Ebene), aber in letzter Konsequenz bleiben nach Eigentümer- und Gläubigerbeteiligung und dem volumsmäßig nicht allzu großzügig bemessenen Abwicklungsfonds die Nationalstaaten nach wie vor als letzter Hafter übrig. Damit wurde das TBTF-Problem zwar ein Stück weit relativiert, von einer Lösung kann allerdings nicht gesprochen werden. Allein die Aktiva der PNB Paris übersteigen das Zielvolumen des Abwicklungsfonds um das rund 33-Fache.

Zusätzlich kam es insbesondere im Jahrzehnt vor dem Fall von Lehman Brothers zu erheblichen Verschiebungen im Bankwesen, die gerade auch an Österreich nicht spurlos vorübergegangen sind. Beispielhaft seien im Folgenden wesentliche Entwicklungen in Geschäftsvolumen und -struktur für Österreich dargestellt (vgl. auch Wieser in diesem Heft).

Am Augenscheinlichsten ist das Bilanzsummenwachstum, das jenes des BIP bei Weitem überflügelt hat (siehe Abb. 2). Gemessen am BIP lag die konsolidierte Bilanzsumme (BS) inländischer KI 1998 bei rund 250%, 2008 bei rund 380%. Das Volumen der Kredite an inländische Nichtbanken entwickelte sich demgegenüber relativ parallel zum BIP und bewegt sich um die rund 100% des BIP. Damit liegt die Größe des Finanzsektors in Österreich, wie jene der EU, bereits schon seit geraumer Zeit an bzw. über jenem Wert, der etwa von IWF (z.B. Arcand et al. 2012), OECD, BIZ (Cecchetti/Kharroubi 2012) oder zu-

letzten auch vom European Systemic Risk Board (ESRB 2014) als jene Schwelle identifiziert wurde, ab der ein zusätzliches Wachstum des Finanzsektors nicht mehr oder negativ zum Wachstum beiträgt.

Abbildung 1: Bilanzsumme in % des BIP: national und Euroraum, 2013

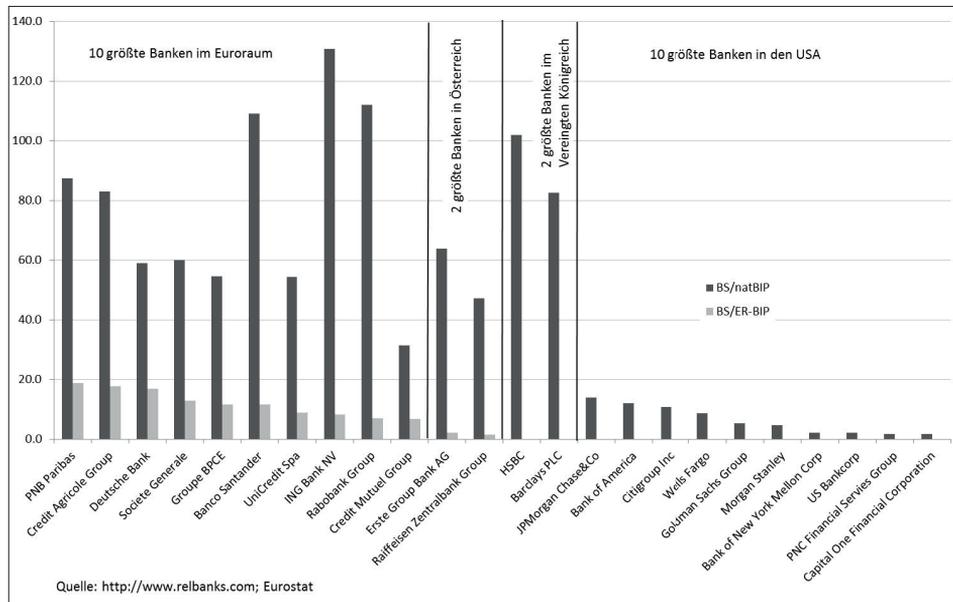
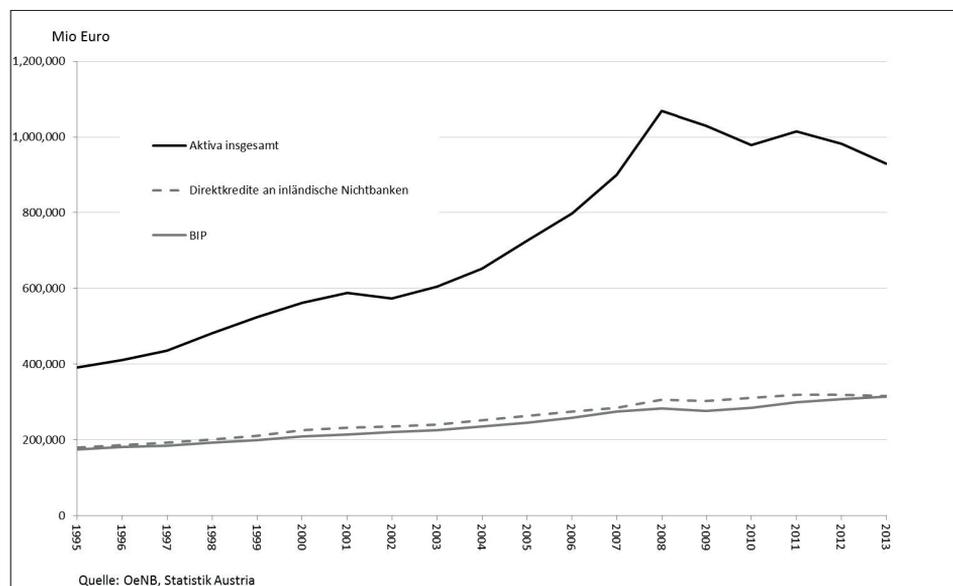


Abbildung 2: Konsolidierte Bilanzsumme inländischer Kreditinstitute, BIP und Kredite an inländische Nichtbanken in Österreich 1995-2013



Um diese „Marktsättigung“ zu überwinden, wurde seit Beginn der achtziger Jahre ausgehend vom Vereinigten Königreich und den USA versucht, durch (erfolgreiches) Lobbying auf Deregulierung des Bankwesens und der betreffenden Märkte hinzuwirken, um neue Wachstumssegmente zu erschließen. Gelang es in einem Staat, folgte bald der nächste. Zusätzlich wurden bestehende Kapitalvorschriften durch die Flucht aus der Bilanz über selbst gegründete oder finanzierte Schattenbanken umgangen. Vor allem auf dem Hypothekemarkt wurde durch Verbriefung und Handelbarkeit von Krediten der Markt für neue Risiken erschlossen und globalisiert. Über deren Sekundärmärkte und über Devisen- und Rohstoffmärkte wurde der Schwung des Rades noch einmal erhöht. Damit wurde oben genannte Schwelle, ab welcher der Finanzsektor nur mehr einen negativen Wachstumsbeitrag leistet, ziemlich deutlich überschritten: Die Zahl und das Ausmaß systemischer Banken Krisen haben seit Beginn dieser Deregulierung und Liberalisierung stark zugenommen (vgl. z.B. Laeven/Valencia 2012).

Österreichs Kreditinstitute (KI) wichen im Zuge der Ostöffnung vor allem auf die Expansion in Mittel-, Ost- und Südosteuropa aus oder gingen in spekulative Werte dieser oder anderer Länder des Emerging Europe sowie in spekulative Bankwerte (hohe Lehman-Investments österreichischer Banken). Dabei hielt der Aufbau des Risikomanagements nicht immer mit der Expansion Schritt, und in keinem anderen Land sind nach BIZ-Daten Auslandsforderungen so stark auf eine Region konzentriert wie in Österreich. Dieses „Ausweichen“ auf nicht gesättigte Märkte zeigt sich auch deutlich in der Bilanzstruktur der inländischen KI. Während die Positionen Zwischenbankforderungen und inländische Wertpapiere (kräftig) in etwa im Gleichschritt mit der Bilanzsumme wuchsen, fiel das Wachstum der Kredite an inländische Nichtbanken wesentlich geringer aus. Zusätzlich verschob sich das Gewicht innerhalb dieser Kategorie zugunsten der Kredite in Fremdwährung. Das Wachstum der Kredite an inländische Nichtbanken betrug von 1998-2008 annualisiert insgesamt 4,3%, jenes in Euro 3,6% und jenes in Fremdwährungen 8,6%. Betrug der Anteil der Kredite an inländische Nichtbanken an der Bilanzsumme 1995 noch rund 46%, so sank dieser Anteil bis 2008 auf 29%; die danach um rund 13% gesunkene Bilanzsumme brachte den Anteil wieder auf rund ein Drittel. Demgegenüber wuchs der Anteil der Auslandsaktiva zwischen 1998 und 2008 annualisiert um rund 13%. Doch auch unter Berücksichtigung des Wachstums von Krediten an ausländische Nichtbanken blieb das Kreditwachstum in den Jahren 1998-2008 mit 6,5% p.a. unter dem der Bilanzsumme mit 8,3% p.a.

Auch auf der Passivseite folgte die Entwicklung des Geschäftsmodells weg vom traditionellen Geschäftsbankenmodell einem ähnlichen – wenn auch nicht so akzentuierten Muster. Das Einlagengeschäft insgesamt konnte nicht mit dem Wachstum der Bilanzsumme Schritt halten, das Wachstum der inländischen Einlagen lag bis 2008 unter dem Wachstum der Bilanzsumme, Einlagen von ausländischen Nichtbanken und Zwischenbankverbindlichkeiten wuchsen in etwa im Gleichschritt mit der Bilanzsumme. Eine überdurchschnittliche Zunahme gab es bis 2008 bei den sonstigen Auslandspassiva.

Bei der raschen Expansion und vielen dieser „Ausflüge“ hielt das Risikomanagement und die Eigenkapitalhinterlegung nicht mit der Expansion Schritt, und Österreichs KI haben sich mit der Entwicklung ihres Portfolios nicht unerheblich vom traditionellen Modell der Geschäftsbanken weg entwickelt. Damit haben sie nicht nur sich selbst, sondern auch den österreichischen SteuerzahlerInnen erhebliche Probleme beschert. Einige der Probleme dieser raschen Expansion zeigten sich nicht zuletzt in der Asset Quality Review (AQR), mit welcher die EZB (2014) neben dem sogenannten Stresstest die Aktiva jener

Banken, die ab 3. November unter ihre Aufsicht kommen, einer genauen Analyse der Portfolios unterzogen hat. Im Rahmen der AQR ergab sich für die fünf österreichischen KI unter EZB-Aufsicht (ohne ÖVAG) ein Korrekturbedarf der risikogewichteten Aktiva (RWA) von insgesamt 2,7 Mrd. Euro, d.h. diese Institute haben laut EZB (2014) mehr faule Aktiva in ihrer Bilanz, als sie in ihren Jahresabschlüssen ausweisen.

Das Problem TBTF hat also mehrere Dimensionen – eines der Größe und eines der Struktur, und beide spielen dahingehend zusammen, dass das systemische Risiko, also jenes Risiko, das sich durch die isolierte Betrachtung einer Bank nicht identifizieren und bewerten lässt, umso mehr zunimmt, je größer ein Institut ist und je weiter ein KI von einem engen Geschäftsbankenmodell entfernt ist. Dies hat unter anderem damit zu tun, dass die Ansteckungsgefahren zwischen den Geschäftsfeldern größer werden, und Universalbanken durch die oben erwähnten impliziten und expliziten Garantien (Einlagensicherungssysteme) mehr Risiko nehmen, als dies ihrem zugrundeliegenden Eigenkapital entspräche. Zudem nimmt die Komplexität der Konzernstrukturen zu und mit der Größe und Verflechtung innerhalb des Finanzsystems (Zwischenbankforderungen) die Verwundbarkeit des Sektors durch die Schieflage eines (Spitzen-)Instituts. Diesen Dimensionen müssen auch die Antworten Rechnung tragen, die eine notwendige Strukturreform des Bankensektors zur Lösung von TBTF geben sollte.

2. Was, wer und wie ist zu trennen?

Für eine Trennung der Risiken des Geschäftsbankenteils vom Investmentbankenteil spricht der Anstieg des systemischen Risikos bei zunehmender Größe und Entfernung vom Geschäftsbankenmodell (ESRB 2014), gegen eine Trennung die Argumente der economies of scale und der economies of scope. Für diese Skalenerträge findet sich allerdings kaum empirische Evidenz (u.a. Osborne/Cable 2012), und es sind gesamtwirtschaftliche Kosten des höheren systemischen Risikos gegen jene der privaten Kosten der Trennung aufzuwiegen. Im Zentrum der Vorschläge für die Bankenstrukturreform stehen die Fragen, was zu trennen ist – sprich: wie eng ist das Geschäftsbankenmodell zu definieren, die Frage, wie zu trennen ist – sprich: wie strikt die Trennung erfolgen soll und die Frage, ab welcher Größe zu trennen ist, also wer trennen muss. Daneben ergibt sich auch noch die Frage der Beschränkungen des Wachstum des Finanzsystems insgesamt ab jener Schwelle, ab der es dem gesamtwirtschaftlichen Wachstum eher schadet als nützt.

Hier gehen die Vorschläge der Europäischen Kommission und die der USA (Volcker-Regel, siehe Federal Register 2013) einerseits und der FSA (2013), mit dem die Vorschläge des sog. Vickers-Bericht (Osborne/Cable 2012) im Vereinigten Königreich (VK) umgesetzt wurden, unterschiedliche Wege. Die Volcker-Regel und die Kommissionsvorschläge, die im Wesentlichen auf dem Liikanen-Bericht (HLEG 2012) beruhen, versuchen, jene Geschäftsteile, die das größte Risiko für eine Universalbank darstellen und zum systemischen Risiko beitragen, zu identifizieren und zu isolieren. Als solche werden sowohl im Liikanen-Bericht als auch bei der Volcker-Regel der Eigenhandel und die Beteiligung an und die Finanzierung von gehebelten Alternative Investment Funds (Hedge Funds) und von Special Investment Vehicles bei KI, deren Bilanzsumme 100 Mrd. Euro übersteigt und deren Handelsaktivität mehr als 15-25% der Bilanzsumme ausmacht (HLEG 2012: 101 ff.), gesehen. Diese Ansätze setzen aber voraus, dass die so definierten Risiken aus dem Investmentbankenbereich, auch jene sind, die sich bei zukünftigen Verwerfungen als zentrales Risiko des Finanzsystems erweisen, was eine grundsätzlich etwas einschrän-

kende Annahme darstellt. Andererseits sieht die Volcker-Regel eine völlige Trennung vor, während sowohl der Liikanen-Bericht als auch das ringfencing eine relativ starke Trennung im Konzern vorschlagen. Das soll die Vorteile des Universalbankensystems erhalten, gleichzeitig aber die für eine Volkswirtschaft so wichtige finanzielle Infrastruktur ausreichend von den Risiken isolieren, die mit der Zunahme des Investmentbanking und komplexer, globaler Finanzprodukte verbunden sind.

Das ringfencing – eine Trennung der Risiken des Geschäftsbankenteils von den übrigen Risiken der übrigen Geschäftsfelder – ist ein umfassenderer Ansatz und versucht, ohne die Annahmen auszukommen, aus welchen „geschäftsbankenfremden“ Teilen von Finanzgeschäften zukünftig Risiken erwachsen. Das Einlagen- und Kreditgeschäft mit Verbrauchern und KMU ist dabei den ringfenced Banken vorbehalten (Osborne/Cable 2012, 18ff.).

Geschäfte, die eine ringfenced Bank auf eigene Rechnung auf Wertpapiermärkten und gegenüber Nicht-Banken-Finanzintermediären (z. B. Hedgefonds oder Wertpapierfirmen) ausüben darf, sind beschränkt, Geschäfte außerhalb des EWR untersagt. Ausnahmen gibt es nur in engen Grenzen zu Zwecken des Liquiditäts- und Risikomanagements und der Refinanzierung. Bezüglich der Beziehungen im Konzern gilt der Grundsatz, dass ringfenced Einheiten andere Konzerneinheiten als Dritte zu behandeln haben und von ihnen als Dritte zu behandeln sind. Kapital- und Liquiditätsbestimmungen sind vom Institut im ringfence auf Stand-alone-Basis zu erfüllen. Die Refinanzierung innerhalb der Gruppe soll quantitativ beschränkt sein, da im Falle von Engpässen in der Refinanzierung im Konzern die Gefahr besteht, dass Refinanzierungen innerhalb des Konzerns „austrocknen“ oder Mittel abgezogen werden. Auch in der Governance soll die Unabhängigkeit des ringfenced Instituts sichergestellt werden (Osborne/Cable 2012, 25ff.).

Bezüglich der Auswirkungen auf die Refinanzierungskosten wird mit einer leichten Entlastung für ringfenced Banken aufgrund des geringeren Risikos und einer Zunahme der Refinanzierungskosten für die nicht ringfenced Banken gerechnet (siehe impact assessment in Osborne/Cable 2012).

Um die Wahrscheinlichkeit der Schieflage der einzelnen Institute und die Belastung der Steuerzahler im Risikofall zu verringern, ist eine weitere Anforderung die Erhöhung der Verlusttragungskapazität des Kapitals. Speziell für ringfenced KI und für global systemisch wichtige KI (global systemically important banks, G-SIB) mit Sitz im Vereinigten Königreich sollen höhere Eigenkapitalpuffer im Ausmaß von 3 bzw 3,5% der risikogewichteten Aktiva für mehr Stabilität sorgen. Zudem soll aber auch im Rahmen der sog. Bail in-Regelung Fremdkapital explizit zur Verlusttragung herangezogen werden müssen. Die Rate der von der Bank vorzuhaltenden „Verlusttragungskapazität“ (PLAC – primary loss absorbing capacity) als Summe aus Eigenkapitalzuschlägen und verlusttragungsfähigem Fremdkapital soll für Globale systemrelevante Institute (GSRI) und ringfenced KI insgesamt 17% der RWA betragen. Damit reagiert das Vereinigte Königreich bezüglich der Anhebung des Kapitals, das Verluste tragen können muss, ähnlich wie die Schweiz, bleibt aber in der Definition jenes Fremdkapitals offener, vermutlich in der Intention, Anreize zum Risikobewusstsein gegenüber allen Gläubigern (ausgenommen privilegierter Titel wie gesicherte Einlagen und besicherte Verbindlichkeiten, die mit der Sicherheit auszusondern sind) zu setzen. Die Einführung von Pflichtwandelanleihen (CoCo-Bonds, s. o.), die durch ein besser kalkulierbareres Risikoprofil gute Signale liefern können, sollte aber die Bail-in-Fähigkeit anderer Instrumente bei Bedarfsfall nicht ausschließen. Es stünde aber mit Pflichtwandelanleihen ein Kapitalinstrument zur Verfügung, das leicht

und rasch und jedenfalls vor allen anderen Gläubigern für eine Rekapitalisierung heranzuziehen wäre.

Das ringfencing kann aber darüber hinaus auch einen Beitrag dazu leisten, das Paradoxon der Diversifikation zu entschärfen: Je mehr Marktteilnehmer auf ähnliche Weise versuchen, ihr Risiko durch Diversifikation zu verringern, desto stärker wird die Korrelation der Vermögensklassen, und Schocks fressen sich schneller durch das gesamte Finanzsystem – die Diversifikation als Risikostrategie versagt vor allem in systemischen Krisen. Wenn sich aber Marktteilnehmer, auch durch Regulierung, in ihrer Strategie stärker unterscheiden, werden die Wahrscheinlichkeit und die Auswirkung systemischer Schocks verringert. Die Finanzmarktstabilität steigt nicht nur durch höhere Anforderungen an die Verlusttragungskapazität (siehe unten) der einzelnen Institute, sondern auch durch höhere Diversität im System.

Der im Jänner 2014 von der Europäischen Kommission (EK 2014a, Art 1) vorgelegte Legislativvorschlag verfolgt nun folgende Ziele:

- die Hereinnahme exzessiven Risikos und rasantes Bilanzsummenwachstum zu verringern, schwierige Abwicklung und Überwachung zu vermeiden sowie Interessenskonflikte, Wettbewerbsverzerrungen und Fehlallokation von Kapital hintanzuhalten.
- Der Abschirmung von Instituten, die Tätigkeiten ausführen (Einlagen- und Kreditgeschäft), die im öffentlichen Interesse und Schutz stehen.
- Regeln so zu gestalten, dass sie den Instituten wieder mehr Anreize geben, auf das relationship-basierte Geschäft im Dienste der Realwirtschaft zu fokussieren,
- und zu vermeiden, dass Bankkapital exzessiv für Trading zu Lasten der Versorgung der Realwirtschaft mit Krediten verwendet wird.

In Verfolgung dieser Ziele setzt die EK, die im Frühjahr 2013 dazu ein Konsultationspapier (EK 2013) vorgelegt hat, auf Vorschläge des Liikanen-Berichts (HLEG 2012). Danach sollten Eigenhandel und Beteiligung an gehebelten Alternativen Investment Fonds untersagt werden, wenn es sich um ein GSRI handelt (EK 2014a, Art 6). Als solches gelten laut dem Vorschlag der EK Kreditinstitute, deren Bilanzsumme 30 Mrd. Euro überschreitet *und* dessen Handelsaktivitäten die Grenze von 70 Mrd. Euro überschreiten oder dessen Handelsaktiva 10% der Bilanzsumme überschreiten (30/70/10) (EK 2014a, Art 3). Die 30 Mrd.-Bilanzsummengrenze setzt damit zwar im ersten Schritt an einer der Grenzen an, ab der die Aufsicht vergemeinschaftet wird. Die *und*-Bestimmung der 70 Mrd.-Grenze für die Handelsaktivitäten⁵ und der Berechnungsmodus lassen aber die möglichen Kandidaten nach Kommissionsschätzungen auf etwas mehr als ein Dutzend sinken. Für den großen Rest der KI bedeutet die 30/70/10-Grenze also weiter business as usual.

Die Frage des „Was“ und „Wer“ getrennt werden soll ist im Kommissionsvorschlag also restriktiv beantwortet. Damit stellt sich aber die Frage, warum es eine so viel größere Anzahl an KI gab, die in der der Lehman-Pleite folgenden Krise gerettet werden „müssen“, wenn ihnen keine systemische Relevanz zukommt. Ein alternativer Ansatz, der weniger auf Annahmen als auf der Erfahrung der Krise beruht, wäre bei der Frage des „Was“ und vor allem der des „Wer“ dort anzusetzen, wo öffentliche Mittel geflossen sind, um KI zu stabilisieren. Denn ohne systemische Relevanz fehlt auch die Legitimation für die Verwendung öffentlicher Mittel. Dies muss nicht notwendigerweise bedeuten, dass alle Maßnahmen der Strukturreform sofort greifen müssen, aber es könnte die schrittweise Abtrennung von bestimmten Aktivitäten schon früher beginnen, und sich schrittweise dem ringfencing, das mit weniger Annahmen auskommt, annähern.

Nicht zuletzt können bestimmte Aktivitäten und Strukturen im Konzern auch ein wesentliches Abwicklungshindernis darstellen, was das TBTF-Problem wieder virulent werden ließ.

Die Frage des „Wie“ ist in den Art 13 und 14 des Legislativvorschlags geregelt. Die vorgeschlagenen Bestimmungen gehen jedenfalls über die rein rechtliche Abspaltung hinaus, belassen die Aktivitäten aber im Konzern, wodurch bestimmte Vorteile des Universalbankensystems (economies of scope wie gemeinsamer Vertrieb bzw. die Möglichkeit, Lösungspakete für Kunden „aus einer Hand“ anbieten zu können) erhalten bleiben. Die Kapital- und Liquiditätsvorschriften der CRR und CRD IV müssen aber auf teilkonsolidierter Basis erfüllt werden, d.h. jeder Konzernteil muss für sich die Anforderungen erfüllen, ohne auf die im Konzern isolierten Teile zurückgreifen zu müssen. Außerdem muss eine bestimmte operative Unabhängigkeit gewährleistet sein, um die Ziele der Absicherung des Einlagen- und Kreditgeschäfts und der Vermeidung eines wettbewerbsverzerrenden Missbrauchs der impliziten Garantien für das Einlagen- und Kreditgeschäft nicht zu gefährden.

Ein zusätzliches Problem des Legislativvorschlags liegt darin, dass er den Mitgliedstaaten die Möglichkeit einräumt, für die nationalen Aufsichtsbehörden aus der Vorschrift zu optieren, wenn in den Mitgliedstaaten bis 29.1.2014 einschlägige Vorschriften erlassen wurden und Gleichwertigkeit glaubhaft gemacht wird, was die Trennung von weiteren Handelsaktivitäten vom Geschäftsbankenteil betrifft. Aufgrund des Vorschlags wären dies Frankreich, Deutschland, das Vereinigte Königreich und Belgien, wobei das geltende Recht v.a. in Frankreich und Deutschland hinter die Vorschläge der Kommission zurückfällt, weil sie im Wesentlichen nur eine rechtliche Unabhängigkeit verlangen, die aber nicht ausreichen würde, um die in Art 1 formulierten Ziele zu erreichen.

Da der Legislativvorschlag der EK noch mit Rat und Parlament abzustimmen ist, ist die Gefahr nicht von der Hand zu weisen, dass diese Staaten und deren Vertreter im Europäischen Parlament, die zusammen die fünf größten KI im Euroraum stellen und eine funktionale Trennung in ihren Staaten erlassen haben, vor allem in dieser Hinsicht auf eine Aufweichung drängen werden.

Bei Fällen, die unter der 30/70/10-Grenze liegen, hätte die nationale Aufsicht zwar die Möglichkeit, eine Trennung zu verlangen, wenn das KI die Behörde nicht davon überzeugen kann, dass die Geschäfte die Finanzmarktstabilität nicht gefährden. Hier ist jedoch der Verdacht nicht unbegründet, dass mit dem Argument eines level playing fields – anders ausgedrückt die Öffnung des Raums für Regulierungsarbitrage, davor zurückgeschreckt wird, auch KI, die unter die 30/70/10-Grenze fallen, Strukturreformen vorzuschreiben, die aber durch die Hereinnahme von öffentlichen Geldern als systemisch relevant erkannt wurden, da ja andernfalls die Legitimation für diese Subvention fehlen würde.

3. Zusammenfassung und was fehlt?

Die Bankenstrukturreform ist eine wichtige Ergänzung der Bankenunion, bringt aber keine wirkliche Lösung des TBTF. Sie ist aber gemeinsam mit der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen mit den darin vorgesehenen Frühinterventionsmaßnahmen und des bail-in durch Eigentümer und Gläubiger ein Schritt in die richtige Richtung.

Nachbesserungsbedarf ist vor allem bei der Frage, „wer“ TBTF ist und „was“ zu trennen ist, gegeben. Die vorgeschlagenen Grenzen des Verordnungsvorschlags der Kommission

lassen eine erkleckliche Zahl von Instituten unberührt, die in der Krise gerettet wurden. Ein möglicher Ansatz wäre also genau dort anzusetzen: Banken, die mit öffentlichen Geldern in der Krise stabilisiert wurden, sind durch eben diesen Akt systemisch relevant. Aus diesen Erfahrungen der Bankenrettung könnten auch Merkmale betreffend Größe und Struktur abgeleitet werden, um zu einem krisenfesteren Ansatz in der Bankenstrukturreform zu kommen. Jedenfalls scheint die absolute Grenze von 70 Mrd. saldierten Handelsaktivitäten zu hoch gegriffen, und ein 30/20-Grenze (30 Mrd. Euro Bilanzsumme und 20 % des nationalen BIP, solange Nationalstaaten als letzte Haftungsinstanz zur Verfügung stehen) sinnvoller. Zudem sollte klargestellt werden, dass eine Rettung durch die öffentliche Hand nur für das Einlagen- und Kreditgeschäft und nur bei systemischer Relevanz, was wiederum Auflagen zur strukturellen Trennung bedingt, zulässig sein sollen.

Die Frage des „Was“ ist im Vereinigten Königreich insofern robuster gelöst, als das ringfencing nicht den Weg geht, darüber nachzudenken, welche Geschäftsfelder das Einlagen- und Kreditgeschäft, an dem öffentliches Interesse und öffentlicher Schutz besteht, gefährden könnten. Vielmehr wird umgekehrt das Einlagen- und Kreditgeschäft, für das öffentliches Interesse und Schutz besteht, im Konzern isoliert, und alle übrigen, sich auch ständig weiter entwickelnden (Handels-)Aktivitäten eines KI sind davon abzutrennen.

Die Frage *wie* zu trennen ist, erscheint mit einer operativen sowie kapital- und liquiditätsbezogenen Isolierung innerhalb des Konzerns, bei der alle Teile für sich die entsprechenden Vorschriften zu erfüllen haben, sinnvoll beantwortet, sofern dieser Ansatz nicht auf dem Weg vom Legislativvorschlag zu geltendem Recht verwässert wird. Ein solcher Ansatz vereint die Vorteile des Universalbankensystems (economies of scope) mit dem Ziel, das im öffentlichen Interesse und Schutz stehende Einlagen- und Kreditgeschäft zu isolieren. Es wird aber nicht nur von der konkreten tatsächlichen Ausgestaltung der Vorschriften und der Aufsichtspraxis abhängen, ob dieses Ziel ausreichend gesichert wird, sondern auch von der Praxis der Abwicklungsbehörden, welche Konzernstrukturen als Abwicklungshindernis gesehen werden.

Beim laufenden Betrieb wird es für Österreichs KI davon abhängen, wie die drei Fragen letztlich beantwortet werden. Vom gegenwärtig vorliegenden Entwurf wären keine direkten Auswirkungen zu erwarten, weil die österreichischen Institute „unter dem Radar fliegen“. Ginge es stärker in Richtung „ringfencing“ wären wohl auch ähnliche Auswirkungen zu erwarten, wie sie der Vickers-Report skizziert. Das Einlagen- und Kreditgeschäft würde tendenziell entlastet, der Eigenhandel und andere Investmentbankaktivitäten tendenziell „teurer“ für die Institute, weil diese Aktivitäten nicht mehr unter den privilegierten Status impliziter Garantien fielen. Je nachdem, wie strikt die Frage des „Was“ geregelt würde, würde dieser Effekt mehr oder weniger stark verwässert: Werden Beteiligungen nicht vom Geschäftsbankteil getrennt, hängen Gefährdungen des inländischen Einlagen- und Kreditgeschäfts weiterhin auch vom Schicksal der Auslandsbeteiligungen (vor allem in Mittel-, Ost- und Südosteuropa), welche mehr als das Investmentbanking das wesentliche Risiko der großen österreichischen Banken darstellen, ab.

Auf jeden Fall wünschenswert wäre ähnlich wie in der Schweiz und im Vereinigten Königreich entweder in der BRRD oder im Zuge der Strukturreform Pflichtwandelanleihen (sog. contingent convertible bonds, „CoCos“) vorzuschreiben, die bei Schieflage eines Instituts automatisch in Eigenkapital umgewandelt würden. Damit würde ein Instrument mit einem klar definierten Risikoprofil für ein bail-in geschaffen (ohne andere Gläubiger vom bail-in auszuschließen), das automatisch bei Auslösung der trigger frisches Eigenkapital für die Sanierung oder Abwicklung zur Verfügung stellt. Gleichzeitig bieten CoCos

zusätzlich den Vorteil, über den Spread zwischen CoCos und plain-vanilla-Anleihen der Aufsicht marktnahe Signale über die Risikosituation eines KI liefern zu können.

Im Zuge der gleichzeitig mit dem Bankenstresstest veröffentlichten Asset Quality Review der EZB (EZB 2014) hat sich auch die Bedeutung der Leverage Ratio bezüglich der Eigenkapitalvorschriften gezeigt. Die internen Risikomessmodelle der Banken, auf deren Grundlage die Aktiva ihrem Risiko nach gewichtet werden, sind die Grundlage für die Ermittlung der Eigenmittelerfordernisse. Hier hat sich gezeigt, dass die internen Bewertungsmodelle eine zu optimistische Tendenz haben, womit die Eigenkapitalerfordernisse von den KI (z.T. erheblich) unterschätzt werden. Die Leverage Ratio, bei der die Aktiva nicht nach Risiko bewertet werden, soll die Eigenkapitalerfordernisse ergänzen, um eben solche Fehler zu korrigieren und die Prozyklizität zu dämpfen. Um diese Wirkung aber auch entfalten zu können, sollte diese zumindest für systemisch wichtige Institute angehoben werden.

Die große, unbeantwortete Frage ist aber, wie mit dem Problem umzugehen ist, dass nicht nur einzelne KI TBTF sind, sondern der ganze Finanzsektor für eine Volkswirtschaft zu groß sein kann, wofür es sowohl für Österreich wie auch für den Euroraum einige empirische Evidenz gibt (die einschlägige Literatur und internationale Organisation gehen von einer Kreditversorgungsgrenze von 80-100% des BIP aus). Einige, wenn auch noch wenig abgetestete und nur auf Teilmärkten ansetzende Schritte dafür gibt es in der neu eingeführten makroprudenziellen Aufsicht. Diese soll zyklische, strukturelle und systemische Risiken des Finanzmarktes adressieren, die zum Beispiel durch übermäßiges Kreditwachstum, einen überdurchschnittlich großen Bankensektor oder falsche Anreizstrukturen entstehen können. Ebenso kann sie Fehlentwicklungen auf Teilmärkten, wie zum Beispiel Hypothekarkreditkrisen aufgrund überhitzter Immobilienpreise, durch sog. Loan to value-ratios oder Debt to income-ratios entgegenwirken. Damit wird vor allem der Zweck verfolgt, die systemische und nicht nur Einzelbank-bezogene (idiosynkratische) Instabilität des Finanzsystems zu dämpfen.

Dies kann den Freiheitsgrad der Geldpolitik erhöhen, weil diese stärker die gesamtwirtschaftliche Wirtschafts- und Preisentwicklung im Auge behalten kann und weil sie ein Stück weit entlastet wird, auf Vermögenspreisinflation auf Teilmärkten (z.B. Immobilienmärkte) als Hort von Instabilität schießen zu müssen. Wie weit die neuen Instrumente der makroprudenziellen Aufsicht nun wirklich genutzt werden, um schädliches Kreditwachstum strukturell zu begrenzen, wird die Zukunft zeigen. Immerhin haben bislang 24 Länder der EU seit Einführung der makroprudenziellen Aufsicht am 1.1.2014 Maßnahmen ergriffen. Österreich gehört bislang nicht zu diesen Ländern, obwohl entsprechende systemische Risiken (z.B. überdurchschnittlich großer Bankensektor im Vergleich zum BIP, hohes Konzentrationsrisiko gegenüber Osteuropa) vorhanden sind.

Jedenfalls ist es wichtig, dass die EU auf dem Weg zu einer sinnvollen Bankenstrukturreform rasch vorankommt. Die Re-Regulierung des Finanzmarktes und des Bankensektors schreitet mit viel zaghafteren Schritten voran, als dies angesichts der Dimensionen der Finanz- und Wirtschaftskrise und der Bankenhilfspakete angebracht und nötig wäre, um den Finanz- und Bankensektor wieder auf seine wesentlichen Funktionen zurückzuführen. Nur so kann sichergestellt werden, dass diese nicht länger eine immanente Bedrohung für Realwirtschaft und öffentliche Haushalte darstellen. Denn, wie Sachs (2013) anmerkte: *„Das erste Grundgesetz der Finanzwirtschaft: Banken können einen in schwere Probleme bringen. Sie neigen zum Spielen. Und sie gewinnen immer. Wenn nämlich ein Deal schiefliegt, dann werden die Verluste sozialisiert. Plus: Sie sind mächtig⁶. Bis heute blockieren*

sie die nötigen Reformen.“ Die Frage ist also, ob es sich Realwirtschaft und die öffentlichen Haushalte im Namen der SteuerzahlerInnen weiter leisten wollen, für solche Spiele Ausfallhaftung zu gewähren, oder ob Demokratien westlichen Zuschnitts sich von der Erpressbarkeit durch TBTF und vom Diktat der Branchenlobbies befreien wollen.

Literatur

- Arcand, Jean-Louis/Enrico Berkes/Ugo Panizza (2012) Too Much Finance? IMF Working Papers, No. 12/161.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12161.pdf>.
- Blundell-Wignall, Adrian/P. E. Atkinson (2012) Deleveraging, Traditional versus Capital Markets Banking and the Urgent Need to Separate and Recapitalise G-SIFI Banks. In: OECD Financial Market Trends, Vol. 102.
<http://www.oecd.org/finance/financial-markets/Deleveraging,%20Traditional%20versus%20Capital%20Markets%20Banking.pdf>.
- Cecchetti, Stephen/Kharroubi, Enisse (2012) Reassessing the impact of finance on growth, BIS Working Papers No. 381. <http://www.bis.org/publ/work381.pdf>.
- EBRRD (2014) Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=DE>.
- EK (2013) Reforming the structure of the EU banking sector, Consultation paper, http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/banking-structural-reform/docs/consultation-document_en.pdf.
- EK (2014a) Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014PC0043&from=DE>
- EK (2014b) European Commission Statement, http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-165_en.htm?locale=en.
- ESRB (2014) Is Europe Overbanked?, in: Reports of the Advisory Scientific Committee, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf.
- EZB (2014) Aggregate Report on the Comprehensive Assessment, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/aggreatereportonthecomprehensiveassessment201410.en.pdf>.
- Federal Register (2011) Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interest in, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Funds, <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2011-11-07/pdf/2011-27184.pdf>.
- FSA (2013) Financial Services (Banking Reform Act) 2013, umgesetzt am 18.12.2013, <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2013/33/section/4/enacted>.
- HLEG (2012) High-Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (“LikanenBericht”, Brussels 2.10.2012); http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf.
- Laeven, Luc/Valencia, Fabián (2012) Systemic Banking Crises Database: An Update, IMF Working Paper WP/12/163 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12163.pdf>.
- Osborne, George/Cable, Vince (2012) Banking Reform: delivering stability and supporting a sustainable economy (= Report of the Committee on Banking Reform presented to Parliament by the Financial Secretary to the Treasury by Command of Her Majesty), HM Treasury http://www.hm-treasury.gov.uk/d/whitepaper_banking_reform_140512.pdf.
- Sachs, Jeffrey (2013) Krisen erzeugen größere Krisen. In: Wiener Zeitung, vom 26.8.2013, http://www.wienerzeitung.at/nachrichten/welt/weltpolitik/571006_Krisen-erzeugen-groessere-Krisen.html.

- Schich, Sebastian/Lindh, Sofia (2012) Implicit guarantees for bank debt: where do we stand? In: OECD Financial Market Trends 2012/1. <http://dx.doi.org/10.1787/fmt-2012-5k91hbfvkm9v>.
- Wolf, Marcus/Haar, Kenneth/Hoedeman, Olivier (2014) The Fire Power of the Financial Lobby – A Survey of the Size of the Financial Lobby at the EU level, Published by Corporate Europe Observatory (CEO), The Austrian Federal Chamber of Labour (Arbeiterkammer) and The Austrian Trade Union Federation (ÖGB) – April 2014 http://corporateeurope.org/sites/default/files/attachments/financial_lobby_report.pdf.

Anmerkungen

- 1 Für wertvolle Hinweise, Kommentare und Diskussionsbeiträge möchte ich mich insbesondere bei Vanessa Redak bedanken.
- 2 Unter dem „Basel III“ Abkommen versteht man die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) im Dezember 2010 beschlossenen Änderungen der internationalen bankaufsichtlichen Anforderungen. Die Regelungen ergänzen das in Basel im Jahr 2004 beschlossene Abkommen zu den Eigenkapitalanforderungen für Banken („Basel II“). Die Neuerungen sehen vor allem höhere Anforderungen an die Quantität und die Qualität des vorzuhaltenden Eigenkapitals sowie Verbesserungen im Risiko- und Liquiditätsmanagement vor. Basel III zielt insgesamt darauf ab, die Widerstandskraft von Kreditinstituten zu erhöhen. Auf europäischer Ebene wurde Basel III mit Wirkung 1.1.2014 mit der Richtlinie 36/2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (CRD IV) und die direkt wirksame Verordnung 575/2013 über die Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (CRR) umgesetzt.
- 3 Damit ist die gesetzlich vorgeschriebene Trennung des Einlagen- und Kreditgeschäfts von den übrigen Geschäftsfeldern innerhalb eines Bankkonzerns gemeint.
- 4 Aufgrund der Wahrscheinlichkeit, dass manche Banken vom Staat gerettet werden, erhalten sie von den Ratingagenturen bessere Noten. Dadurch können sie sich günstiger refinanzieren als andere Banken. Diesen Refinanzierungsvorteil bezeichnet man als implizite Staatsgarantie.
- 5 Für die Definition und die Berechnungsmethoden für die Ermittlung des Volumens der Handelsaktivitäten die Kommission durch eine delegierte Rechtsakte zuständig. Jedenfalls solle aktivseitige und passivseitige Instrumente saldiert erfasst werden.
- 6 Diese Macht zeigt sich auch deutlich an den Aktivitäten der Lobby der Finanzindustrie in der EU: Sie beschäftigt etwa 1700 Lobbyisten und gibt etwa 123 Mio. Euro p.a. aus (gegenüber 4 Mio., die NGOs, Gewerkschaften und Verbraucherorganisationen in diesem Bereich europaweit aufbringen) (Wolf et al 2014).