

Prof. Jörg Rocholl, PhD
President
EY Chair in Governance and Compliance

ESMT European School of Management
and Technology GmbH
Schlossplatz 1
10178 Berlin, Germany
Tel.: +49 (0)30 212 31 1010
Fax: +49 (0)30 212 31 1012
Email: joerg.rocholl@esmt.org

Berlin, 2. Oktober 2014

Stellungnahme zur Öffentlichen Anhörung zu dem

- **Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des ESM-Finanzierungsgesetzes (BT-Drucksache 18/2577)**
- **Entwurf eines Gesetzes zur Änderung der Finanzhilfeeinstrumente nach Artikel 19 des Vertrags vom 2. Februar 2012 zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (BT-Drucksache 18/2580)**

Eine der zentralen Herausforderungen der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik in Europa ist die Frage, wie die enge Wechselwirkung zwischen der wirtschaftlichen Stabilität von Staaten und der Liquidität und Solvenz von Banken abgeschwächt werden kann. Diese enge Wechselwirkung rührt vor allem aus diesen Gründen her:

- 1) Banken halten in ihren Portfolios Staatsanleihen, die bei einer staatlichen Überschuldung einen Abschreibungsbedarf bei diesen Banken hervorrufen (siehe insbesondere Griechenland und Zypern).
- 2) Staaten helfen notleidenden Banken mit Kapital und Liquidität und erleiden damit eine substantielle, sich häufig sehr schnell akkumulierende Neuverschuldung (siehe insbesondere Irland und Spanien).

Dieser Zusammenhang ist unter dem Begriff Staaten-Banken-Nexus bekannt, eine Art Teufelskreis, in dem sich die Wechselwirkungen immer weiter verschärfen. Diesen Nexus versucht der vorliegende Gesetzesentwurf durch die Ermöglichung einer direkten Bankenrekapitalisierung durch den ESM zu lockern.

Das grundsätzliche Dilemma

Der Gesetzesentwurf verfolgt den Ansatz, „Krisen im Bankensektor eines Mitgliedstaats stärker von einer Krise der öffentlichen Haushalte zu entkoppeln.“¹ Das setzt notwendigerweise voraus, dass die Lasten einer Bankenrekapitalisierung nicht mehr allein vom Staat getragen werden müssen, in dem eine notleidende Bank beheimatet ist, sondern auch von anderen Staaten. Diese anderen Staaten aber sind besorgt darüber, dass eine stärkere Lastenteilung ihre eigene finanzielle Handlungsfähigkeit deutlich einschränken könnte. Die im Gesetzesentwurf vorgesehene Deckelung von €60 Milliarden entspringt dieser Sorge. Die bisherigen Schieflagen von Banken im Euroraum und die daraus resultierenden staatlichen Mittel zur Bereitstellung von Liquidität und Kapital haben sich von Oktober 2008 bis 2012, laut Angaben der Europäischen Kommission, auf €591.9 Milliarden belaufen.² Auch wenn diese beiden Zahlen nicht direkt miteinander vergleichbar sind, legen ihre Größenordnungen doch nahe, dass ein Betrag von €60 Milliarden voraussichtlich nicht ausreichend sein wird, um den Nexus zwischen Staaten und Banken nennenswert zu lockern. Die entscheidende Frage aber ist, ob dieses Ziel überhaupt durch eine direkte Bankenrekapitalisierung erreicht werden soll.

Gläubigerbeteiligung von essentieller Bedeutung

Verschiedene Studien zeigen, dass die Gläubigerbeteiligung bei bisherigen Schieflagen von Banken die Ausnahme geblieben ist.³ Dieser Punkt trägt wesentlich zur enormen Größenordnung der von der Europäischen Kommission genannten staatlichen Hilfen für Banken bei. Von größter Bedeutung zur Beurteilung des Instruments der direkten Bankenrekapitalisierung ist daher die Frage, wie effizient Gläubiger in Zukunft beteiligt werden können. Um es allgemeiner zu formulieren: Jede Beurteilung einer möglichen weiteren Vergemeinschaftung von Risiken – sei es durch eine direkte oder eine indirekte Bankenrekapitalisierung – hängt davon ab, wie hoch diese Risiken ausfallen. Die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) berücksichtigt und implementiert hier wesentliche Elemente, insbesondere die Anwendung einer klaren Haftungskaskade und damit die Notwendigkeit zu einem Bail-in. Sie ist also zu begrüßen, allerdings ergeben sich mehrere offene Fragen:

¹ Drucksache 18/2577, Seite 1.

² European Commission - MEMO/14/244 vom 28. März 2014.

³ Siehe u.a. Dübel, A. (2013), The Capital Structure of Banks and Practice of Bank Restructuring – Eight Case Studies on Current Bank Restructurings in Europe, CFS Working Paper No. 425 (2013/04).

- 1) Sind die sogenannten „precautionary recaps“, also explizite Ausnahmen bei der Anwendung der Haftungskaskade, deutlich genug definiert, um eine weitere und noch viel größere Haftung der Steuerzahler zu verhindern?
- 2) Ist die Haftungskaskade bei einer tatsächlichen Schieflage einer Bank, gerade angesichts der engen Vernetzung von Banken untereinander, glaubwürdig genug?⁴ Gibt es demnach implizite Ausnahmen? Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen hat in einer Stellungnahme Vorschläge entwickelt, wie ein Bail-in glaubwürdiger gestaltet werden kann.⁵

Wichtige offene Punkte

In der Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates wird auf eine Instrumentenleitlinie verwiesen, „in der die Funktionsweise des Instruments und die Voraussetzungen der Inanspruchnahme detailliert erläutert werden.“⁶ Diese Leitlinie ist von größter Bedeutung bei der Beurteilung der Frage, wie genau der Vorrang der indirekten gegenüber der direkten Bankenrekapitalisierung zu verstehen ist und welche Anreizeffekte damit verbunden sind. Die Leitlinie lag zum Zeitpunkt der Verfassung dieser Stellungnahme leider nicht öffentlich vor, ist aber für eine weitergehende Bewertung unerlässlich. Die Aussage des Gesetzentwurfs, dass das „Ausmaß der Haftung Deutschlands ... durch die Einrichtung des neuen Instruments der direkten Rekapitalisierung von Finanzinstituten nicht geändert“ werde, ist richtig, wenn man das nominale Haftungsvolumen betrachtet. Allerdings ergibt sich durch eine direkte Bankenrekapitalisierung ein höheres Risiko, wenn der ESM im Falle eines Konkurses einer rekapitalisierten Bank keine Rückgriffsmöglichkeiten mehr auf den Staat haben sollte. Schließlich ist zu fragen, ob bei einer Notlage einer systemisch bedeutenden Bank die Deckelung von €60 Milliarden dem dann einsetzenden politischen Druck standhalten kann.

Schlussfolgerung

Die entscheidenden Punkte bei der Beurteilung der Möglichkeit der direkten Bankenrekapitalisierung durch den ESM sind die Frage nach der Glaubwürdigkeit der vorgeschalteten Gläubigerbeteiligung und nach der genauen Gestaltung der Abfolge von indirekter und direkter Bankenrekapitalisierung. Diese beiden Punkte müssen deutlicher und transparenter geklärt werden, um Risiken zu verringern.

⁴ Siehe Hildebrand, T., J. Rocholl und A. Schulz (2012), Flight to Where? Evidence from Bank Investments During the Financial Crisis, mimeo, April 2012. Das Paper zeigt, dass deutsche Banken im Durchschnitt 80% ihres Portfolios in Wertpapiere investieren, die von anderen Banken emittiert wurden.

⁵ Stellungnahme zur aktuellen Entwicklung der Europäischen Bankenunion – Plädoyer für ein glaubwürdiges Bail-in, 10. April 2014.

⁶ Drucksache 18/2629.