

# FÜNFTES KAPITEL

## Deutschland auf dem Weg in die Europäische Bankenunion

### **I.** Strukturprobleme im europäischen Bankensektor

1. Indikatoren für Strukturprobleme
2. Effekte auf die Kreditmärkte
3. Wirtschaftspolitische Optionen
4. Zwischenfazit

### **II.** Marktstrukturen im deutschen Bankensektor

1. Bestandsaufnahme
2. Wettbewerb im Bankensektor und realwirtschaftliche Entwicklung
3. Marktstrukturen und Finanzstabilität
4. Zwischenfazit

### **III.** Umsetzungsfragen der Bankenunion aus deutscher Sicht

1. Europäische Bankenaufsicht: Verbundstrukturen nicht außer Acht lassen
2. Abwicklungsfinanzierung: Viele offene Fragen

### **IV.** Fazit

Literatur

### Das Wichtigste in Kürze

Mehrere Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise trägt der europäische Bankensektor immer noch schwer an den Lasten der Vergangenheit. Viele europäische Banken sind zu schwach kapitalisiert, um größere Schocks abfedern zu können. Sie sind mit notleidenden Forderungen belastet, deren genauer Umfang unbekannt ist. Diese **Unsicherheit** schreckt mögliche Eigenkapitalinvestoren ab, Fremdkapitalgeber fordern hohe Sicherheiten, und die Geldpolitik steht unter Druck, insolvente Banken liquide zu halten.

In den Bankbilanzen spiegeln sich **realwirtschaftliche Strukturprobleme** wider. Gerade in den Krisenländern sind zu viele Kredite in den Immobiliensektor und in inländische Dienstleistungen geflossen. Der Exportsektor dieser Länder ist unterentwickelt, der Bankensektor vielfach überdimensioniert. Ohne umfassende Reformen des Bankensektors ist dies ein Hemmnis für die realwirtschaftliche Erholung. In jedem anderen Sektor müssten Unternehmen aus dem Markt ausscheiden, und es würden nur diejenigen zurückbleiben, die ein nachhaltiges Geschäftsmodell aufweisen. Solche Restrukturierungen sind im Bankensektor aufgrund möglicher Ansteckungseffekte selten, sodass spezielle Abwicklungsregime erforderlich sind.

Die Politik hat mit der Bankenunion Schritte hin zu einer Europäisierung der Aufsicht unternommen. Die rechtlichen Voraussetzungen für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) unter dem Dach der Europäischen Zentralbank sind nunmehr vorhanden. Wichtige Elemente der Reformen fehlen allerdings noch: Es liegen lediglich Vorschläge für einen einheitlichen Mechanismus zur Abwicklung und Restrukturierung von Banken (Single Resolution Mechanism) vor, deren Umsetzung noch aussteht. Die Einlagensicherungssysteme in Europa sind noch nicht harmonisiert.

Es reicht nicht aus, auf eine Lösung der Probleme auf europäischer Ebene zu warten. Dort, wo Reformbedarf im Bankensektor besteht, ist jetzt die nationale Politik gefordert. Dies betrifft vor allem die **Sanierung der Banken**. Bevor die europäische Aufsicht ihre Arbeit aufnehmen kann, sollte eine gründliche Neubewertung der Bankbilanzen durchgeführt werden. Andernfalls droht der europäischen Aufsicht bereits vor dem Start ein Glaubwürdigkeitsverlust. Die dafür geplante Asset Quality Review muss nach strengen Kriterien durchgeführt werden, damit Altlasten nicht auf die europäische Ebene verlagert werden. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen die Mitgliedstaaten vorab Vereinbarungen treffen, auftretende Kapitallücken in fiskalischer Eigenverantwortung zu schließen. Nur dann sollten Banken in Schieflage restrukturiert und gegebenenfalls abgewickelt werden. Deutschland sollte dafür eintreten, konkrete Vereinbarungen zur Lastenteilung vor dem Start der Asset Quality Review zu treffen. Sind einzelne Staaten damit finanziell überfordert, ist ein Rückgriff auf die Mittel des Europäischen Stabilitätsmechanismus möglich, allerdings nur unter Haftung des betreffenden Staates. Durch eine Beteiligung der Gläubiger an Verlusten können die Belastungen für den Steuerzahler zudem reduziert werden.

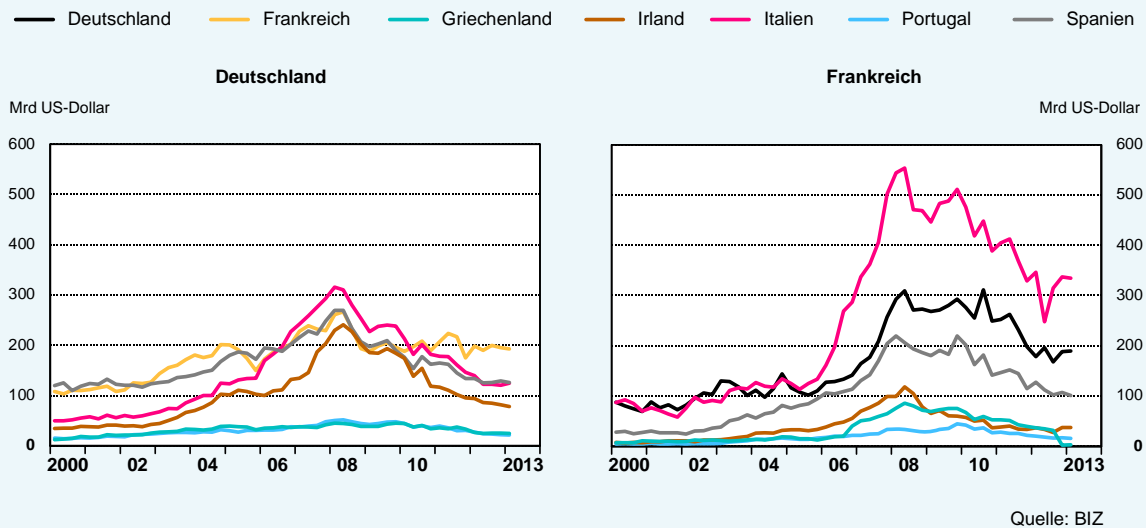
Handlungsbedarf in Deutschland besteht insbesondere hinsichtlich der **Berücksichtigung der Verbundstrukturen** bei der Umsetzung der Bankenunion. Derzeit ist nur für die größten Banken eine starke Rolle der zentralen europäischen Aufsicht vorgesehen. Eine Zweiteilung der Aufsicht ist gerade im deutschen Bankensektor jedoch nicht sachgerecht. Letztlich sollte die Verantwortung für die Aufsicht über alle Banken auf europäischer Ebene liegen. Zudem bestehen eine Reihe offener Fragen hinsichtlich der Behandlung der Sicherungssysteme der Verbünde bei der europäischen Bankenrestrukturierung und -abwicklung.

## I. Strukturprobleme im europäischen Bankensektor

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

Schaubild 52

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

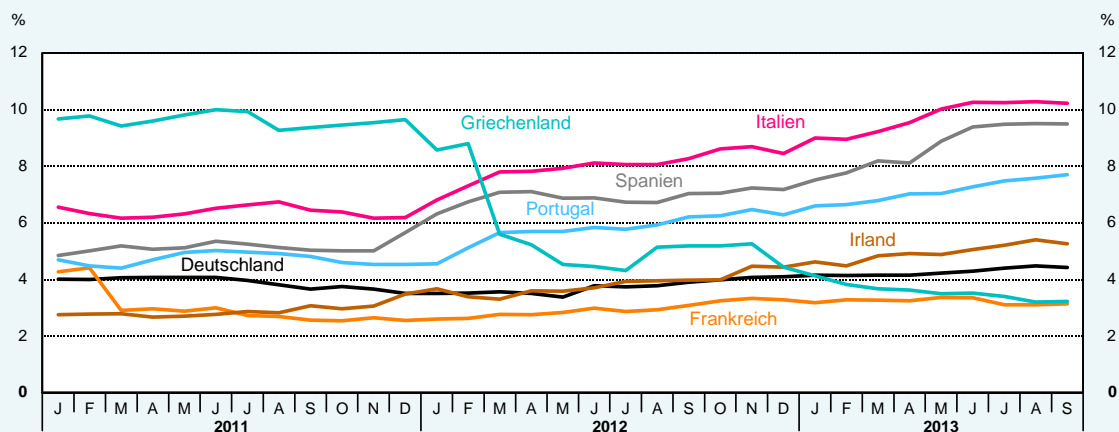


© Sachverständigenrat

Schaubild 53

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

in Relation zur Bilanzsumme der Banken



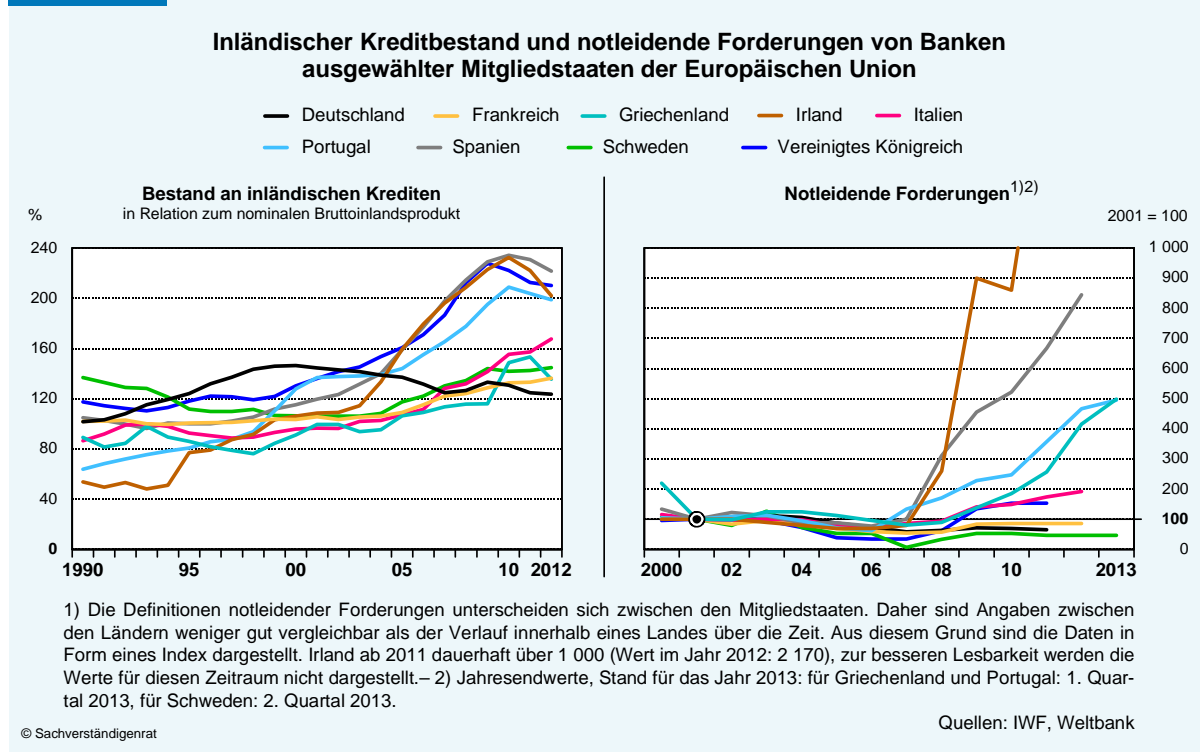
© Sachverständigenrat

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

### 1. Indikatoren für Strukturprobleme

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

Schaubild 54



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

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

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

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

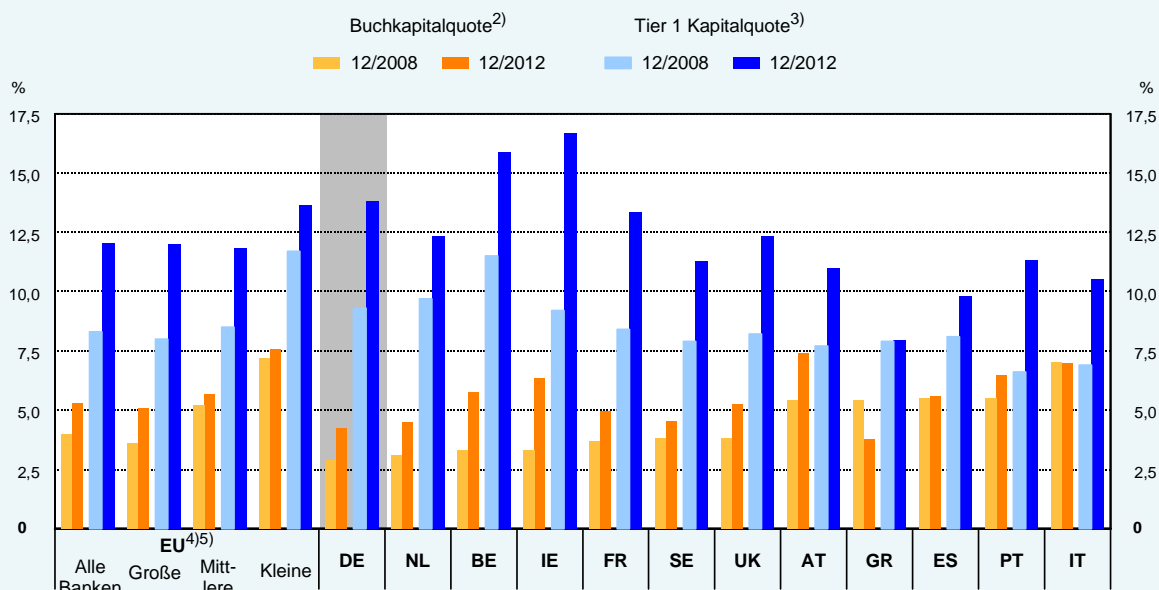
**363.** Die Anpassung der Aktivseite der Banken ist ein wichtiger Grund dafür, dass sich die regulatorische **Eigenkapitalausstattung** der Banken verbessert hat (Schaubild 55): Rund die Hälfte des Anstiegs der Kernkapitalquote großer europäischer Banken ist auf eine Reduzierung der risikogewichteten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

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

---

<sup>1</sup> Für die als global systemrelevant eingestufteten europäischen Banken ermittelt Hoenig (2013) eine durchschnittliche Leverage Ratio von 3,5 %.

Schaubild 55

Kapitalquoten von Banken in ausgewählten Mitgliedstaaten der Europäischen Union<sup>1)</sup>

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

Quelle: EZB

© Sachverständigenrat

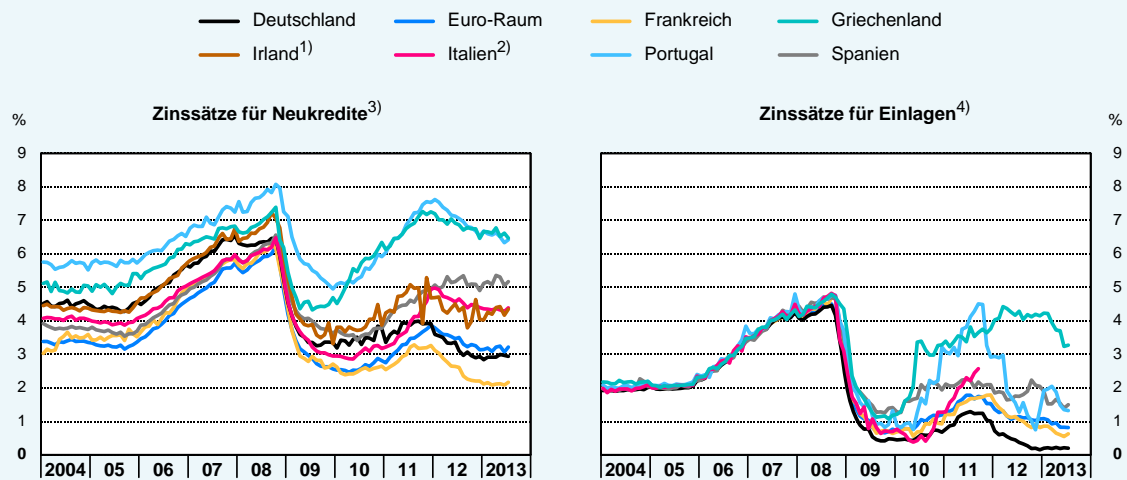
Relief Program (TARP) zwangsweise rekapitalisiert wurden und toxische Wertpapiere verkaufen konnten. Seit Ende 2009 haben europäische Großbanken ihr Kernkapital um 1,4 Prozentpunkte erhöht und damit weniger stark als die US-amerikanischen Banken mit 3,2 Prozentpunkten (Cohen, 2013). Maßgeblich für die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

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

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

Schaubild 56

## Zinssätze für Neukredite und Einlagen ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums



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

© Sachverständigenrat

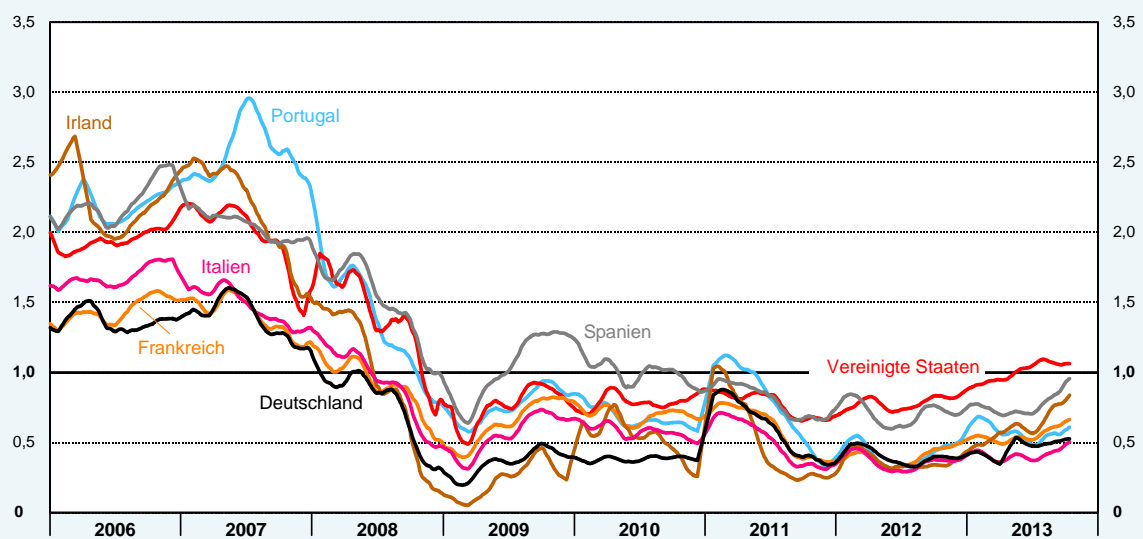
Quelle: EZB

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

Schaubild 57

## Kurs-Buchwert-Verhältnis von Kreditinstituten ausgewählter Länder

gleitender 30-Tagesdurchschnitt



© Sachverständigenrat

Quelle: Thomson Financial Datastream



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

#### Kasten 13

##### Asset Quality Review

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

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

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

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



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

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

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

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

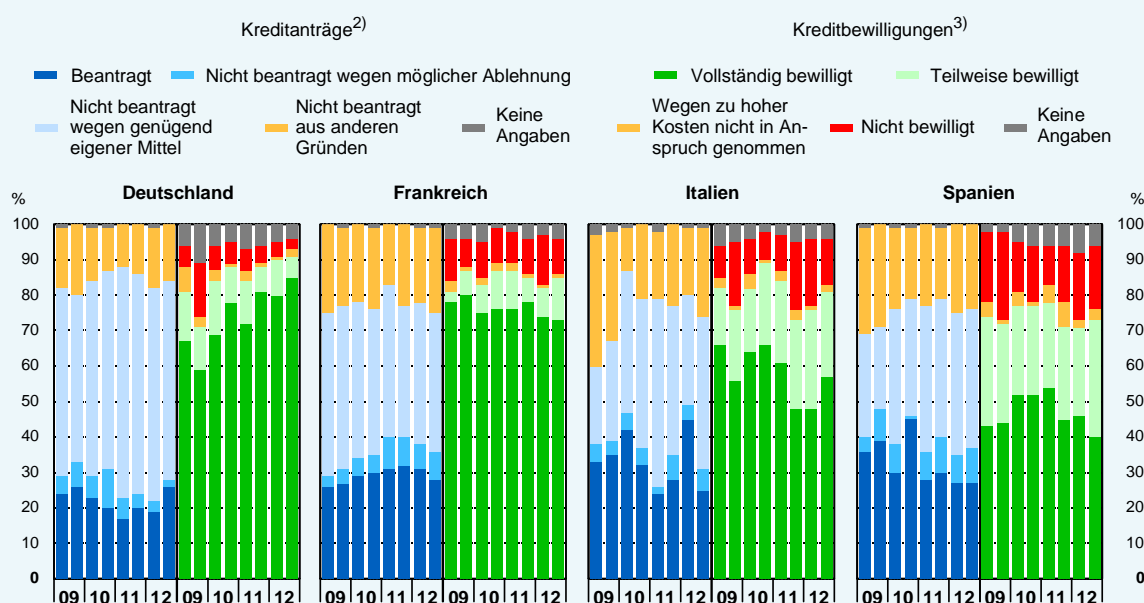
## 2. Effekte auf die Kreditmärkte

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

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

Schaubild 58

### Kreditanträge und -bewilligungen bei kleinen und mittleren Unternehmen in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums<sup>1)</sup>



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

© Sachverständigenrat

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

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

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

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

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

### 3. Wirtschaftspolitische Optionen

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

#### Forcierte Sanierung der Banken

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Absicherung der nationalen Backstops:** Das Verfahren zum Umgang mit Altlasten kann unglaubwürdig werden, wenn die Staaten befürchten müssen, mit der Sanierung ihrer Banken im Zweifelsfall finanziell überfordert zu sein. Daher sollte zumindest für diesen möglichen Fall eine Auffanglösung etabliert werden, die eine (Rück-)Versicherung gegen dieses Risiko

bietet. Wie bei jeder anderen Versicherung muss gleichzeitig dafür gesorgt werden, dass keine falschen Anreize zum Ausnutzen dieser Auffanglösung entstehen.

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

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

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

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



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

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

#### Kasten 14

##### Bail-in von Gläubigern in der europäischen Schuldenkrise

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

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



## Keine subventionierten Kreditprogramme

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

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

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

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

---

<sup>3</sup> Vgl. Hellwig (2000) für eine ausführliche Diskussion der volkswirtschaftlichen Rolle der Banken.

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

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

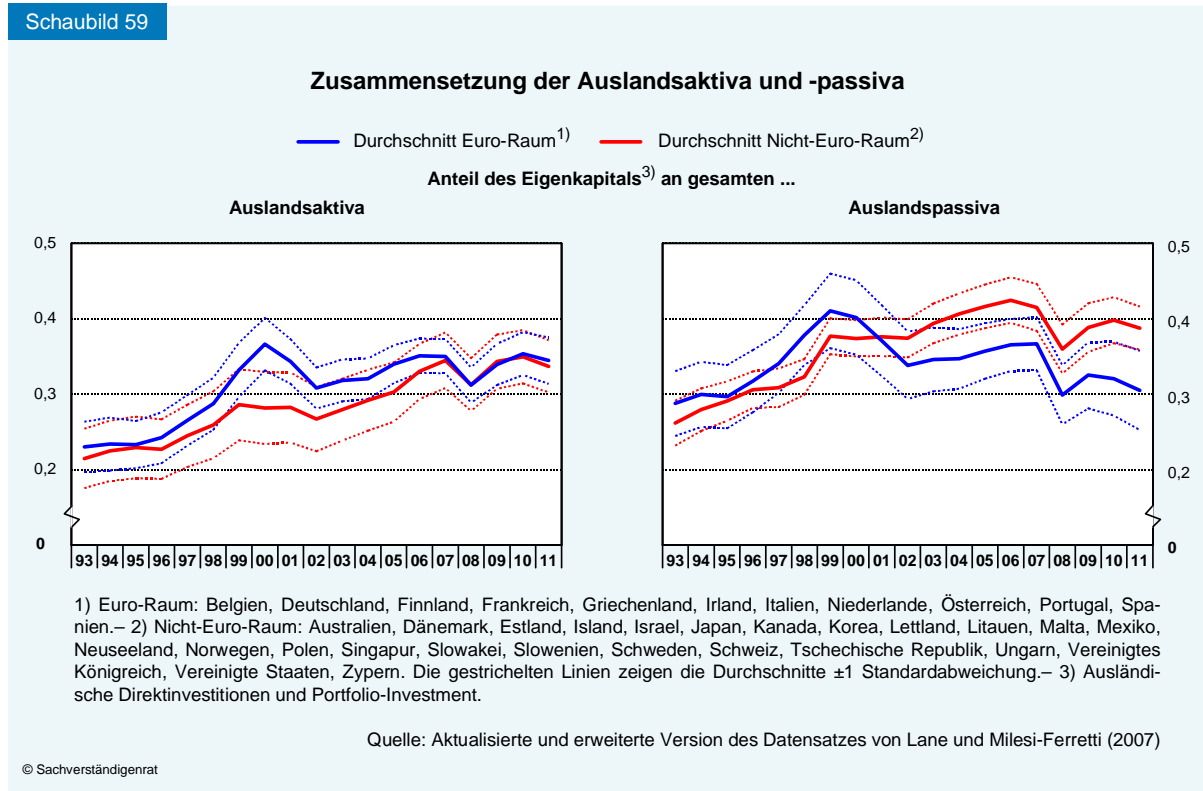
### **Verbesserter Zugang zu Eigenkapital**

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

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

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

Schaubild 59



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

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

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

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

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

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

#### 4. Zwischenfazit

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

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

## II. Marktstrukturen im deutschen Bankensektor

**390.** Auf den ersten Blick stellt sich die Lage des deutschen Bankensektors anders dar als die in Europa insgesamt. Es gibt keine Anzeichen für eine Kreditklemme, die deutschen Banken sind nur in sehr geringem Umfang mit notleidenden Forderungen belastet (Schaubild 54, rechts, Seite 299). Jedoch hängt die **Nachhaltigkeit des Bankensystems** auch in Deutschland davon ab, wie gut die Banken zukünftig ihre Eigenkapitalausstattung verbessern können, ohne dabei übermäßige Risiken einzugehen. Die Krise hat gelehrt, dass Anreize der Banken und die Wettbewerbssituation entscheidend für ihre Leistungsfähigkeit und Stabilität sind.

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

vergeben. Viele dieser Kredite sind uneinbringlich oder können nur mit großen Abschlägen zurückgezahlt werden. In der Kreditvergabe an das Ausland reflektierte sich eine „Suche nach Renditen“, denn im Inland konnten einige Banken keine ausreichenden Margen realisieren. Somit lenkt die Schuldenkrise den Blick auf die **Struktur des deutschen Bankensektors**. Im Kern dieser Diskussion steht die Frage, welche Rolle der Bankensektor für die Realwirtschaft spielt, wie stabil die Banken sind und welche Konsequenzen sich aus der geplanten Bankenunion für das deutsche Bankensystem und seine institutionellen Besonderheiten ergeben werden. Diese Fragen lassen sich nicht beantworten, ohne die Marktstrukturen im deutschen Bankensektor näher zu betrachten. Im Folgenden wird daher eine Bestandsaufnahme der Marktstrukturen sowie der Implikationen für Stabilität und Wachstum vorgenommen.

## 1. Bestandsaufnahme<sup>5</sup>

**392.** Der deutsche Bankensektor ist relativ stark **ausdifferenziert**. Zwar haben die Kreditbanken einen Marktanteil von knapp 40 % an den gesamten Aktiva der Banken, die „Großbanken“ als Teil dieser Gruppe haben aber zusammen nur einen Marktanteil von 23 %. Eine wichtige Rolle spielen die Verbünde: der öffentlich-rechtliche Verbund mit Sparkassen (14 %) und Landesbanken (15 %) sowie der genossenschaftliche Verbund mit Kreditgenossenschaften (10 %) und Zentralinstituten (13 %). Die Verbünde sind jeweils charakterisiert durch eine Arbeitsteilung zwischen den Primärinstituten (Sparkassen und Kreditgenossenschaften) und ihren Zentralinstituten. Es besteht ein Haftungsverbund der Institute, der de facto zu einer gegenseitigen Stützung (Bail-out) führt. Zudem sind die Primärinstitute in der Regel die Haupteigner der Zentralinstitute (Kasten 15, Seite 15).<sup>6</sup> Eine nicht unbeachtliche Rolle spielen die Banken mit Sonderaufgaben, auf die 12 % der Aktiva entfallen. Dieser Gruppe gehören unter anderem die Förderbanken des Bundes und der Länder an. Weitere 6 % der gesamten Aktiva halten die Realkreditinstitute.

**393.** In den vergangenen 20 Jahren hat sich, getrieben durch den technischen Fortschritt und einem schärferen internationalen Wettbewerb, die **Dichte des Bankennetzes** deutlich reduziert: Während Ende des Jahres 1993 3 880 Banken in Deutschland aktiv waren, hatte sich diese Zahl bis Ende des Jahres 2012 um gut die Hälfte auf 1 867 Banken reduziert. Restrukturierungen kleinerer Banken sind somit ohne ein spezielles Restrukturierungs- und Abwicklungsregime für Banken, das es in Deutschland erst seit 2011 gibt, möglich. Im Wesentlichen wurde diese Strukturbereinigung durch Fusionen innerhalb der Säulen des Bankensektors vorangetrieben, vor allem durch die Zusammenlegung kleinerer Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Seit Beginn der Krise hat sich die Zahl der Banken leicht vermindert, im Laufe des Jahres 2009 um 42. Im selben Zeitraum haben die Aktiva der Banken um rund 6 % abgenommen. Ein Großteil dieser Anpassung ist auf eine Reduktion des Auslandsgeschäfts zurückzuführen. Die Finanzierung über Einlagen hat sich, nicht zuletzt wegen umfangreicher staatlicher Ga-

---

<sup>5</sup> Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Angaben in diesem Abschnitt auf der Zeitreihendatenbank „Banken“ der Deutschen Bundesbank, Stand: Oktober 2013.

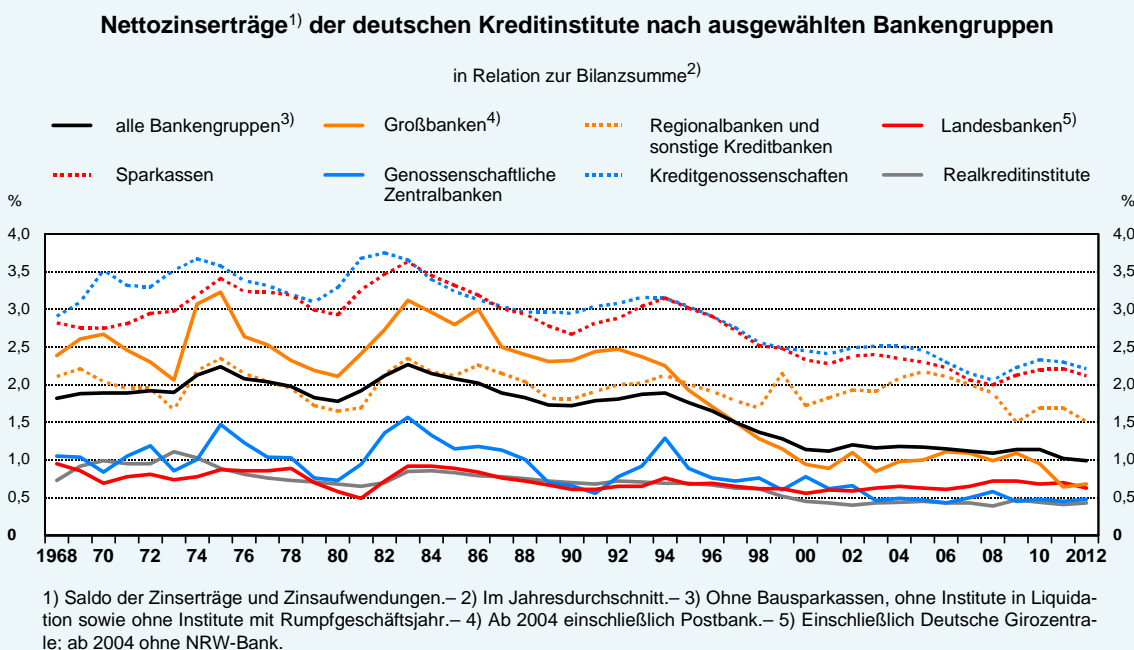
<sup>6</sup> Für eine Diskussion des Deutschen Sparkassen- und Landesbankensektors siehe Hilgert et al. (2011).

rantien, als relativ robust erwiesen. Geschäftsmodelle von Banken, die sich vorwiegend über die Märkte refinanzieren, sind indes unter Druck geraten.

**394.** Die abnehmende Zahl der Banken spiegelt sich in einer stärkeren **Marktkonzentration** wider. Während der durchschnittliche Marktanteil einer Bank im Jahr 1993 bei 2 % bis 3 % lag, stieg dieser Wert auf 5 % bis 6 % im Jahr 2012 (Koetter, 2013, S. 33f.).<sup>7</sup> Eine regionale Betrachtung auf Basis von Raumordnungsregionen zeigt ein deutliches Ost-West- und Nord-Süd-Gefälle: Im wirtschaftlich starken Süden Deutschlands ist die Marktkonzentration im Bankensektor deutlich geringer (und der Wettbewerb intensiver) als im wirtschaftlich schwächeren Nordosten.

**395.** Höhere Marktanteile haben es den Banken indes nicht ermöglicht, höhere Margen zu erzielen. Vielmehr sind die **Zinsspannen** der Banken seit Beginn der 1990er-Jahre zurückgegangen. Die Unterschiede in den Niveaus über die Bankengruppen hinweg sind weitgehend unverändert. Die regional tätigen Banken, insbesondere die Sparkassen und Genossenschaftsbanken, weisen traditionell deutlich höhere Zinsspannen auf als die Großbanken. Der generelle Trend rückläufiger Zinsspannen hat sich in der Krise für die Sparkassen und Kreditgenossenschaften leicht umgekehrt. Trotz günstiger Refinanzierungskonditionen haben gerade die großen deutschen Banken ein schlechteres Zinsergebnis als vor der Krise erzielt (Schaubild 60).

Schaubild 60



**396.** Unterschiede zwischen den Bankengruppen zeigen sich zudem in deren Eigenkapitalausstattung. Bei einer Durchschnittsbetrachtung der Jahre 1993 bis 2012 liegt die **Eigenkapi-**

<sup>7</sup> Marktanteile sind hier auf Ebene sogenannter Raumordnungsregionen definiert. Diese werden vom Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung auf Basis von Pendlerbewegungen festgelegt.

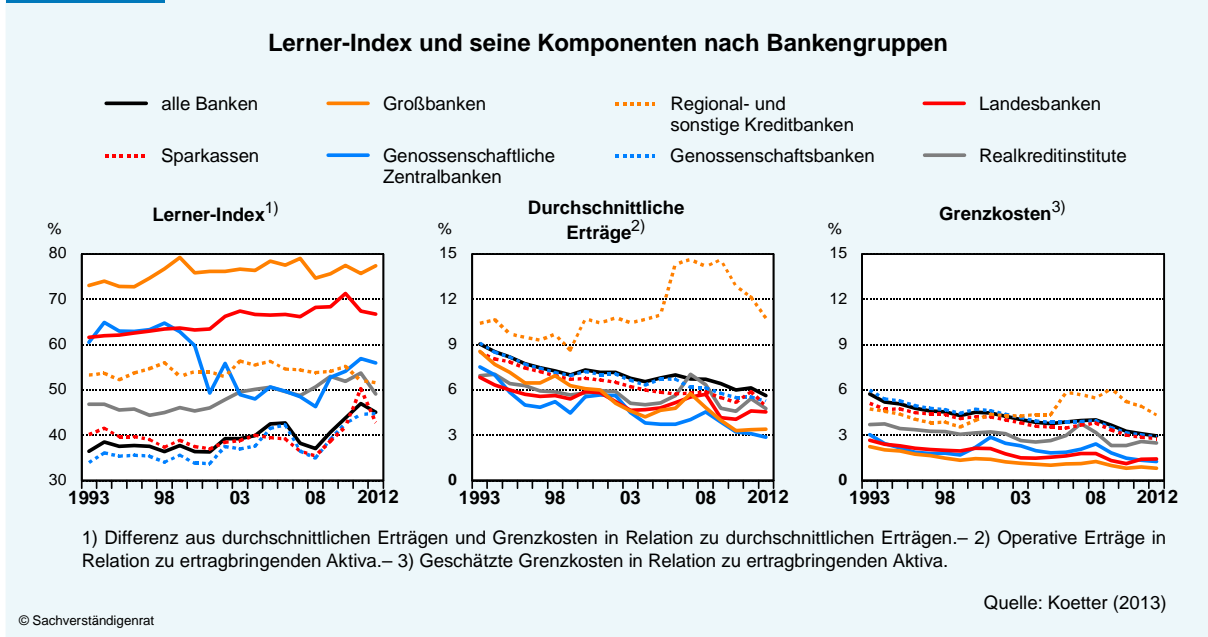


**talausstattung** – gemessen an den gesamten Aktiva – der am besten kapitalisierten Gruppe bei 7,9 % (Regionalbanken und sonstige Kreditbanken); die geringsten Werte von rund 3 % weisen die Großbanken, die Landesbanken und die Realkreditinstitute auf. Gemessen an den risikogewichteten Aktiva liegen diese Werte deutlich höher, bei gut 12 % für die Großbanken und rund 18 % für die Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken (Koetter, 2013, S. 28).

**397.** Veränderungen der Marktanteile oder der Zinsspannen geben letztlich nur partiell Aufschluss über die gesamte Ertrags- und Kostensituation. Es ist daher ein Indikator erforderlich, mit dessen Hilfe die „Preissetzungsspielräume“ einer Bank gemessen werden können. In einem wettbewerblichen Markt sollten die durchschnittlichen Erträge einer Bank (oder eines beliebigen anderen Unternehmens) genau den Grenzkosten entsprechen – eine Bank würde solange Kredite und andere Dienstleistungen „produzieren“, bis die zusätzlichen Kosten einer weiteren Einheit nicht mehr durch die durchschnittlichen Erträge gedeckt würden. Hat eine Bank Preissetzungsspielräume, so kann sie höhere Preise auf dem Markt durchsetzen. Ein **Maß für Preissetzungsspielräume** liefert der sogenannte Lerner-Index (Lerner, 1934). Er misst die Differenz zwischen durchschnittlichen Erträgen und den Grenzkosten einer Bank im Verhältnis zu den durchschnittlichen Erträgen. Höhere Lerner-Indizes können folglich als Indiz für einen größeren Preissetzungsspielraum interpretiert werden.

Der Lerner-Index lässt sich für jede einzelne Bank und im Zeitverlauf berechnen. Wendet man ein solches Maß auf den deutschen Bankensektor an, so ergibt sich ein interessantes Bild. Die größten ökonomischen Margen, bezogen auf die Durchschnittserträge, haben die Großbanken, die geringsten die Sparkassen und Kreditgenossenschaften (Schaubild 61). Dazwischen rangieren die übrigen Bankengruppen auf ähnlichem Niveau, mit höheren Werten für Landesbanken und Regionalbanken sowie sonstige Kreditbanken.

Schaubild 61





Diese veränderte Rangfolge im Vergleich zur einfachen Betrachtung von Zinsspannen ist nicht überraschend, da der Lerner-Index auf breiterer Basis die ökonomische Lage einer Bank abbildet. Nichtsdestoweniger sind Lerner-Index und Zinsspanne auf Ebene der einzelnen Bank positiv miteinander korreliert: Eine Bank, die im Zeitablauf eine höhere Zinsspanne erzielt, weist unter sonst gleichen Bedingungen einen höheren Lerner-Index auf (Koetter, 2013, S. 55 ff.). Es spielen aber weitere Faktoren eine Rolle, die das Geschäftsmodell einer Bank widerspiegeln:<sup>8</sup> Banken weisen höhere Lerner-Indizes auf, wenn sie ein weniger dichtes Zweigstellennetz (und damit geringere Fixkosten) und ein spezialisierteres Kreditportfolio haben, sich weniger über Einlagen finanzieren und weniger Handelsaktivitäten haben.

**398.** Im Zeitverlauf hat der **Preissetzungsspielraum** der deutschen Banken nicht abgenommen, wie es sinkende Zinsspannen nahelegen würden, sondern **zugenommen**: Während die Lerner-Indizes in den 1990er-Jahren relativ stabil verliefen, stiegen sie bis zum Beginn der Finanzkrise deutlich an. In der Krise kam es zu einem Einbruch der Erträge. Gerade am aktuellen Rand ist der ungewichtete, durchschnittliche Lerner-Index für die deutschen Banken aber insgesamt auf einem Höchststand seit Beginn der 1990er-Jahre (Schaubild 61). Einen wesentlichen Beitrag zu dieser Entwicklung liefern die Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Zu einem Teil reflektiert dies die günstige Finanzierungssituation der Banken. Niedrige Refinanzierungszinsen der EZB, gekoppelt mit der Suche nach einem „sicheren Hafen“, haben sich positiv auf die Finanzierungsbedingungen der deutschen Banken ausgewirkt. Dies bedeutet aber auch, dass die Banken einem makroökonomischen Risiko ausgesetzt sind, sofern sich die allgemeinen Refinanzierungsbedingungen verschlechtern.

## 2. Wettbewerb im Bankensektor und realwirtschaftliche Entwicklung

**399.** Marktstrukturen im Bankensektor beeinflussen den realwirtschaftlichen Strukturwandel und dadurch Wachstumsprozesse. Denn eine zentrale volkswirtschaftliche Aufgabe von Banken besteht darin, Ersparnisse (in Form von Einlagen) für Investitionen von Unternehmen (in Form von Krediten) weiterzuleiten. Dabei nutzen die Banken **Informationsvorteile**: Der einzelne Einleger einer Bank wäre weit weniger gut in der Lage, die zukünftige Rentabilität einer Investition einzuschätzen, als eine Bank, die viele Projekte betreut und auf umfangreiche Informationen zurückgreifen kann.

Wie sehr eine Bank diesen Informationsvorteil nutzt und Kredite aus schrumpfenden Industrien zu zukunftssträchtigen Unternehmen umlenkt, hängt von der wirtschaftlichen Lage der Bank selbst ab. Banken mit einer starken Marktposition könnten Renten abschöpfen: Sind die Unternehmen erst einmal an eine bestimmte Bank gebunden, sind die Kosten eines Wechsels hoch, und der Zugang zu anderen Finanzierungsquellen wird erschwert (Rajan, 1992; Petersen und Rajan, 1995; Zarutskie, 2006). Gleichzeitig ermöglichen es auskömmliche Margen den Banken, das für eine effiziente Kreditvergabe wichtige Wissen aufzubauen (Marquez,

---

<sup>8</sup> Die folgenden Erklärungsfaktoren beziehen sich auf Regressionsanalysen, bei denen sowohl makroökonomische als auch bankspezifische Effekte berücksichtigt wurden. Strukturelle Unterschiede zwischen einzelnen Banken und Bankengruppen beeinflussen die Ergebnisse damit nicht. Das unterscheidet diese regressionsbasierten Analysen von einfachen deskriptiven Statistiken, aus denen beispielsweise gemeinsame Faktoren nicht herausgefiltert werden. Hier wird stattdessen recht präzise ermittelt, welche Veränderungen im Preissetzungsspielraum für eine gegebene Bank im Zeitverlauf dadurch entstehen, dass sie etwa ihr Geschäftsmodell verändert.

2002; Hauswald und Marquez, 2003, 2006). Welcher dieser beiden Effekte dominiert, kann letztlich nur empirisch entschieden werden.

**400.** Aktuelle Studien für Deutschland liefern entsprechende Belege (Inklaar et al., 2012; Koetter, 2013). Gut funktionierende Banken sollten **Ressourcen** von schrumpfenden in wachsende Sektoren **umleiten**. Um diesen „Reallokationsprozess“ zu untersuchen, zerlegt Koetter (2013, S. 75 ff.) das regionale Wachstum<sup>9</sup> von Wirtschaftszweigen in Deutschland in drei Komponenten: Eine erste Komponente resultiert allein aus einem verstärkten Ressourceneinsatz bei der Produktion von Waren und Dienstleistungen, also mehr Kapital und mehr Arbeit. Eine zweite Komponente resultiert aus dem technologischen Fortschritt. Eine dritte „Reallokationskomponente“ misst, ob bei gegebenen Ressourcen und bei gegebener Technologie Ressourcen zwischen Sektoren in dem Sinne „wandern“, dass das Faktorwachstum bei überdurchschnittlich produktiven Unternehmen stärker ausfällt.

**401.** Der **Einfluss von Marktstrukturen** im Bankensektor auf das realwirtschaftliche Wachstum ist nicht eindeutig. In der Untersuchung von Koetter (2013, S. 79 ff.) sind höhere Lerner-Indizes der Banken – und damit größere Preissetzungsspielräume – zwar mit niedrigerem Output-Wachstum über Wirtschaftszweige hinweg verbunden. Insgesamt ist dieser Wachstumseffekt jedoch nicht durchweg statistisch signifikant. Zudem findet sich für die einzelnen Wachstumskomponenten kein signifikanter Zusammenhang, jedenfalls dann nicht, wenn man die gesamte Untersuchungsperiode zugrunde legt.

Eine frühere Studie von Inklaar et al. (2012) ermittelt hingegen einen positiven Effekt von Preissetzungsspielräumen auf das Wachstum. Dies kann darin begründet sein, dass diese Studie die Jahre der Finanzkrise nicht einschließt. In der Studie von Koetter (2013) zeigt sich ein negativer Wachstumseffekt der Reallokationskomponente in der Tat erst seit Ausbruch der Krise. Dies könnte darauf hindeuten, dass es in Folge der Stützungen von Banken im Zuge der Krise zu Wettbewerbsverzerrungen und zur Fehlallokation von Krediten gekommen ist.<sup>10</sup> Ein zweiter Unterschied zwischen den beiden Studien liegt darin, dass Inklaar et al. (2012) auch sehr kleiner Unternehmen betrachten (weniger als 2 Mio Euro Umsatz oder weniger als 10 Mitarbeiter), die stärker auf die Finanzierung durch und die Informationsfunktion von Banken angewiesen sind als größere Unternehmen.

**402.** Insgesamt lenken diese Ergebnisse den Blick auf die Bedeutung einer richtig ausgestalteten Bankenunion. Ein wichtiger Befund der genannten Studien betrifft den Zusammenhang zwischen Finanzsektor und Realwirtschaft: Eine starke Abhängigkeit der Sektoren von externer Finanzierung ist positiv mit Wachstum korreliert (Inklaar et al., 2012; Koetter, 2013). Dies passt zu dem Ergebnis früherer Studien, dass Sektoren mit einem hohen Grad an externer Finanzierung besonders stark von Finanzkrisen getroffen werden (Kroszner et al., 2007; Pagano und Pica, 2012).

---

<sup>9</sup> Es werden 21 Wirtschaftszweige in 96 Regionen über die Jahre 1994 bis 2011 betrachtet. Als regionale Einheit werden Raumordnungsregionen herangezogen. Der bankspezifische Lerner-Index wird auf Ebene der Raumordnungsregionen aggregiert.

<sup>10</sup> Einen solchen Mechanismus beschreiben Dell'Arricia und Marquez (2004) in einem theoretischen Modell.

Zudem sind in einem integrierten Bankenmarkt klare Kriterien für die „Systemrelevanz“ oder „Signifikanz“ einer Bank nur schwer definierbar. Regressionsergebnisse für Deutschland zeigen, dass mehr überregionaler Wettbewerb zwischen Banken mit einem höheren Wirtschaftswachstum in einer Region selbst korreliert.<sup>11</sup> Dieser positive Zusammenhang hat sich seit dem Ausbruch der Krise verstärkt. Wettbewerb zwischen den Banken in Deutschland findet somit in gewissem Maße über die eng definierten Grenzen des regionalen Raums hinweg statt. Dies gilt, obwohl etliche Banken einem gesetzlich auferlegten (Sparkassen) oder freiwilligen (Regionalbanken, Kreditgenossenschaften) Regionalprinzip folgen. Selbst wenn eine direkte Übertragung auf Europa nicht möglich ist, so legen diese Ergebnisse doch nahe, dass grenzüberschreitender Wettbewerb in einem integrierten Bankenmarkt – direkt oder indirekt – selbst für regional tätige Banken nicht vernachlässigt werden kann.

Schließlich ist das Wachstum in solchen Regionen schwächer ausgeprägt, in denen Banken durch Kapitalzuführungen durch die Sicherungssysteme der Verbände gestützt wurden. Dies ist ein Indiz dafür, dass sich eine erhöhte Krisenresistenz und mehr Eigenkapital von Banken positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Freilich kann der umgekehrte Zusammenhang, dass ein schwaches wirtschaftliches Umfeld die Inanspruchnahme von Sicherungssystemen wahrscheinlicher macht, nicht ausgeschlossen werden.

### 3. Marktstrukturen und Finanzstabilität

#### Wettbewerb und Finanzstabilität

**403.** Wettbewerb im Bankensektor beeinflusst das Risikoverhalten von Banken und damit die Stabilität des Bankensystems. Aus **theoretischer Sicht** ist der Zusammenhang zwischen Wettbewerb und Stabilität nicht eindeutig (Beck, 2008). Schwacher Wettbewerb und in der Folge Preissetzungsspielräume ermöglichen es den Banken, stabile Gewinne zu erzielen. Banken könnten daher bestrebt sein, keine hohen Risiken einzugehen, um zukünftige Gewinne nicht aufs Spiel zu setzen (Keeley, 1990). Schwacher Wettbewerb kann aber ebenso mit einem höheren Risiko der Banken verbunden sein: Wenn Banken Preissetzungsspielräume haben und hohe Zinsen verlangen, kann dies zu riskanteren Investitionen führen (Boyd und Nicoló, 2005). Banken mit einer starken Marktposition, die womöglich aus ihrer Bedeutung für das Gesamtsystem resultiert, könnten zudem darauf spekulieren, gerettet zu werden und daher risikoreicher investieren.

Letztlich ist es eine empirische Frage, welcher Effekt dominiert. Die internationale Literatur liefert keinen eindeutigen Befund (Beck, 2008). Aktuelle **Untersuchungen für Deutschland** zeigen aber, dass Banken mit einem größeren Preissetzungsspielraum tendenziell weniger risikoreich sind (Buch et al., 2013b; Kick und Prieto, 2013). Das Risiko einer Bank wird in diesen Studien danach beurteilt, ob eine Bank tatsächlich in Schieflage geraten ist und von einer aufsichtsrechtlichen Maßnahme betroffen war. Da dies nur auf 4 % der Beobachtungen

---

<sup>11</sup> Konkret geht über eine Gewichtungsmatrix, die sich an der räumlichen Entfernung zwischen zwei Regionen orientiert, der Wettbewerb auch aus nicht unmittelbar angrenzenden Regionen in die Betrachtung ein. Für Einzelheiten siehe Koetter (2013, S. 82).

zutrifft, werden zusätzliche Risikomaße wie etwa der Anteil an notleidenden Krediten verwendet. Marktstrukturen werden durch den Lerner-Index erfasst.

**404.** Die „typische Bank“ in Deutschland hat diesen Studien zufolge in der Vergangenheit auf eine **Verschärfung des Wettbewerbs mit erhöhter Risikoannahme** reagiert. Damit ist noch keine Aussage darüber getroffen, wie sich eine Verschärfung des Wettbewerbs auf die Stabilität des gesamten Bankensystems auswirkt. Entscheidend ist vielmehr, welche Banken höhere Risiken eingehen würden, und wie das Finanzsystem auf die Insolvenz dieser Institute reagiert. Handelte es sich etwa vornehmlich um Institute, die ohne größere Verwerfungen aus dem Markt austreten können, wären die Risiken für die Finanzstabilität begrenzt.

In jedem Fall sollten künftige wettbewerbspolitische Maßnahmen auf mögliche Auswirkungen auf die Finanzstabilität untersucht werden. Zudem ist die Bankenaufsicht gefordert, mögliche Veränderungen des Risikoverhaltens von Banken im Blick zu behalten. Ein Beispiel für diese Auswirkungen liefert die Anstaltslast- und Gewährträgerhaftung, deren Abschaffung nach einer Übergangsphase bis zum Jahr 2005 auf Drängen der Europäischen Kommission im Jahr 2001 beschlossen wurde. Insbesondere Landesbanken nutzten die Übergangsphase, um Finanzmittel am Markt aufzunehmen und zum Teil in riskante Anlagen zu investieren (Fischer et al., 2012). Hinsichtlich der Sparkassen sind die Befunde gemischt. Es konnte jedoch belegt werden, dass die Wirkungen des Wegfalls der Garantien von den Landesbanken auf die Sparkassen ausstrahlten (Gropp et al., 2013; Körner und Schnabel, 2013).

### Verbundstrukturen und Finanzstabilität

**405.** Für die Messung der Systemrelevanz von Banken werden in der Regel marktbasierende Indikatoren herangezogen (JG 2012 Kasten 10). Diese Verfahren lassen sich für Deutschland nur bedingt anwenden, da für die meisten Banken keine hinreichenden Marktdaten zur Verfügung stehen. Viele Banken sind nicht börsennotiert und in Verbundstrukturen organisiert (Kasten 15). Für sich genommen ist ein **Großteil dieser Banken klein** und ihr Kreditgeschäft, das einen wesentlichen Teil des Aktivgeschäfts ausmacht, konzentriert sich auf die umliegende Region. Schief lagen erregen nur selten öffentliche Aufmerksamkeit, noch seltener über die Grenzen der Region hinaus; die Abwicklungsfähigkeit dieser Banken dürfte aufgrund geringer Komplexität gegeben sein. Isolierte Probleme bei kleineren Instituten stellen daher in aller Regel keine Gefahr für die Stabilität der Verbände dar.

#### Kasten 15

##### Haftungsverbände öffentlich-rechtlicher und genossenschaftlicher Kreditinstitute

Ein wesentliches Spezifikum des deutschen Bankensystems ist die Organisation öffentlich-rechtlicher (Sparkassen, Landesbanken, Landesbausparkassen) und genossenschaftlicher Kreditinstitute (Kreditgenossenschaften, genossenschaftliche Zentral- und Spezialinstitute) in Verbänden. Die einzelnen Institute sind zwar **rechtlich und unternehmerisch selbstständig**, kooperieren jedoch stark miteinander und nutzen eine gemeinsame Marke. Anders als in einem Konzern besteht keine einzelne, übergeordnete Einheit. Vielmehr sind mit den Primärbanken (Sparkassen und Kreditgenossenschaften) die kleinsten, dezentralen Einheiten – direkt oder in

direkt – wesentliche Anteilseigner der Zentral- und Spezialinstitute. Innerhalb der Verbände besteht eine regionale Spezialisierung bei gemeinsamer Nutzung von Ressourcen (zum Beispiel Marketing und IT-Infrastruktur). Bei der Koordinierung der Aktivitäten spielen sowohl die beiden Verbände der Sparkassen und Kreditgenossenschaften auf Bundesebene als auch die zwölf regionalen Sparkassenverbände eine wichtige Rolle.

Die **gemeinsame Haftung** innerhalb eines Verbunds übernimmt eine zentrale ökonomische Funktion. Gerät ein Institut in Schieflage, werden Mittel aus einem gemeinsamen Sicherungsfonds genutzt, um die Solvenz und Zahlungsfähigkeit des Instituts zu sichern. Damit wird ein förmliches Insolvenzverfahren vermieden. Die Institute verpflichten sich zu einem zentralen Monitoring durch die Sicherungseinrichtung, und Finanzhilfen werden nur gegen Auflagen gewährt. Die Beiträge eines Instituts zum Sicherungsfonds hängen von seiner Risikolage ab. Da sich der Haftungsverbund auf die gesamte Passivseite der Bankbilanz bezieht, sind Verbundinstitute von der Mitgliedschaft in den Entschädigungseinrichtungen nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz befreit.

Neben diesen Gemeinsamkeiten bestehen wichtige Unterschiede zwischen den Verbänden. Der augenfälligste ist, dass der genossenschaftliche Haftungsverbund bundeseinheitlich zentral organisiert ist. Hingegen unterhalten die öffentlich-rechtlichen Institute 13 gesonderte **Sicherungsfonds**: Je einen bundesweiten für die Landesbanken und Landesbausparkassen und elf regionale für die Sparkassen. Bei größeren Stützungsfällen sollen sich die Fonds satzungsgemäß gegenseitig Unterstützung gewähren. Bei den Sparkassen sind dies zunächst die übrigen regionalen Sicherungsfonds und dann erst die Fonds der Landesbanken und Bausparkassen. Es besteht allerdings keine Pflicht zur gegenseitigen Unterstützung. Das Beispiel der Schieflagen bei Landesbanken zeigt, dass die Stützung regional unterschiedlich organisiert wurde und zusätzliche öffentliche Mittel benötigt wurden. Ebenso wenig besteht ein Rechtsanspruch eines einzelnen Instituts auf Gewährung von Finanzhilfen. Dies gilt ebenfalls für den genossenschaftlichen Haftungsverbund. Gleichzeitig können sich die Verbundinstitute nicht der Beteiligung an zentral bewilligten Hilfen entziehen.

Der Sicherungsfonds der genossenschaftlichen Institute wird durch jährliche **Beiträge** gespeist, die von der Risikolage der Institute abhängen. Zum einen orientiert sich die Bemessungsgrundlage an den risikogewichteten Aktiva. Zum anderen variiert der Beitragssatz mit der Risikoeinstufung des Instituts durch die Sicherungseinrichtung und liegt zwischen 0,04 % und 0,2 % der Bemessungsgrundlage. Der Sicherungsfonds wird durch Garantieerklärungen ergänzt. Jedes Institut ist verpflichtet, eine Garantieerklärung in begrenzter Höhe abzugeben, die sich ebenfalls nach seinen risikogewichteten Aktiva bemisst (BVR, 2013).

Die Sicherungsfonds der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute sind anders organisiert. Hier wird zunächst ein Zielvolumen für die Höhe aller Sicherungsfonds festgesetzt (Fieseler und Schackmann-Fallis, 2013). Davon ausgehend werden die Volumina der einzelnen Fonds und die Beiträge der Institute ermittelt. Der Beitrag eines Instituts hängt von seiner Risikolage ab und entspricht dem Produkt der aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen, einem Beitragssatz und einem Kalibrierungsfaktor. Die Beiträge werden nicht jährlich erhoben, vielmehr leisten die Institute solange Bareinzahlungen, bis mindestens ein Drittel des Gesamtvolumens ihres Fonds erreicht ist (Matthiesen und Fest, 2004). Wie schnell dieses Volumen erreicht werden soll, wird nicht öffentlich gemacht.

In beiden Verbänden werden **keinerlei Informationen** über die Finanzlage der Sicherungsfonds veröffentlicht.



**406.** Gleichzeitig sind aber den Verbundstrukturen Ansteckungsmechanismen inhärent. Das liegt zum einen an den vielfältigen Finanzbeziehungen innerhalb der Verbände, zum anderen an der Außenwahrnehmung der Verbände als Einheit, die durch die Nutzung einer gemeinsamen Marke und die Darstellung gegenüber Investoren als Gruppe gefördert wird. Haftungsverbund und gemeinsamer Marktauftritt bedingen sich dabei gegenseitig: Der **Haftungsverbund** verstärkt die einheitliche Außenwahrnehmung; der Schutz der gemeinsamen Marke erfordert zugleich ein starkes Bekenntnis zu wechselseitigen Hilfen im Fall von Schieflagen. Aus Zweifeln über die Fähigkeit der Verbände, mit größeren Problemen umgehen zu können, können daher Vertrauenskrisen entstehen, die aufgrund der schieren Größe der Verbände auch zu einer Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems insgesamt werden können. Dies ist ein Grund für die umfangreichen Stützungsmaßnahmen zugunsten der Landesbanken seit Ausbruch der Finanzkrise, die seitens der Landesregierungen und des Bundes ohne größeres Zögern erbracht wurden.

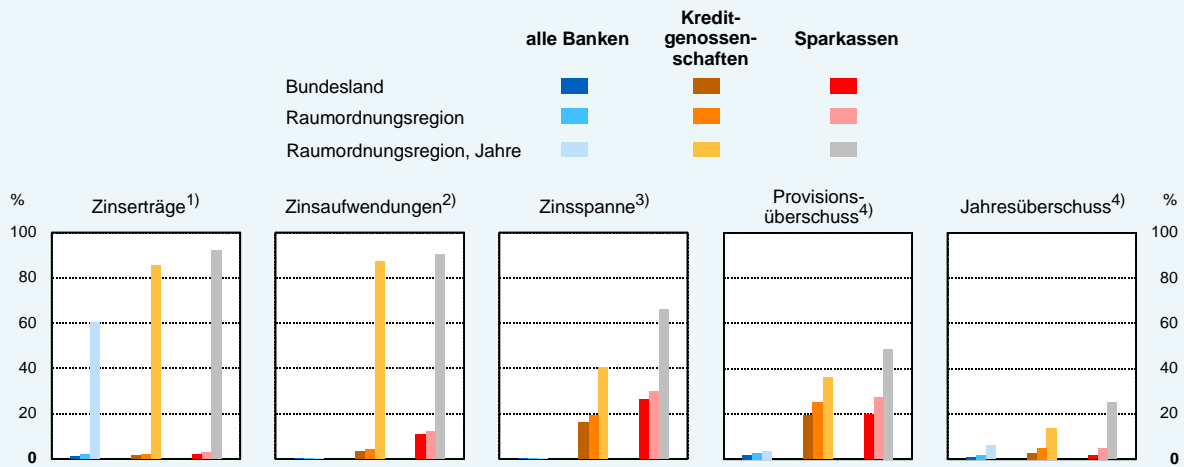
**407.** Die Organisation als Verbund kann somit schnell zum Nachteil werden, wenn sich eine Vielzahl der Institute einem gemeinsamen Risiko aussetzt oder Risiken stark miteinander korreliert sind. Ein offensichtliches Beispiel für ein **gemeinsames Risiko** der Primärinstitute stellen ihre Beteiligungen an den Zentralinstituten dar. In der Tat war der öffentlich-rechtliche Verbund in der jüngeren Vergangenheit mit Schieflagen größerer Institute wie den Landesbanken überfordert. Hingegen gelang es dem genossenschaftlichen Verbund im Fall der DZ-Bank, selbst mit der Schieflage eines großen Zentralinstituts umzugehen.

**408.** Die Bedeutung von gemeinsamen Faktoren lässt sich mittels einer einfachen Zerlegung der Ertragskomponenten deutscher Banken illustrieren (Schaubild 62). Insbesondere bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften lässt sich ein Gutteil der Variation der beiden wesentlichen Ertragskomponenten von Banken (Zinsspanne und Provisionsüberschuss) auf gemeinsame Faktoren zurückführen. Besonders groß ist der Beitrag gemeinsamer Faktoren, wenn man Ertrags- und Aufwandskomponente der Zinsspanne getrennt betrachtet. Betrachtet man sämtliche deutsche Banken, spielen gemeinsame Faktoren nur bei den Zinserträgen eine Rolle. Der ansonsten geringe Beitrag geht darauf zurück, dass die Bankenlandschaft in Deutschland sehr heterogen ist. Für den Jahresüberschuss insgesamt ergibt sich, dass bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften die Bedeutung gemeinsamer Faktoren recht gering ist. Folglich schlagen die Faktoren, die Zinserträge und -aufwendungen beeinflussen, nicht in gleichem Maße auf die Gesamtertragslage durch.

**409.** Ein konkretes Beispiel für einen „gemeinsamen Faktor“ ist die **Niedrigzinspolitik** der EZB, die mittelfristig Risiken für die Ertragslage der deutschen Banken birgt (Deutsche Bundesbank, 2012a). Niedrige Zinsen führen zwar zu geringeren Refinanzierungskosten. Gleichzeitig könnten aber höhere Risiken im Aktivgeschäft eingegangen werden. Insbesondere könnten Kredite mit längeren Laufzeiten vergeben werden, sodass das Zinsänderungsrisiko steigt. Denn bei einem zukünftigen Zinsanstieg würden die Zinsen auf der Passivseite steigen, während die Zinsen auf der Aktivseite, abgesehen von variabel verzinsten Krediten, nur im Neugeschäft und damit nur langsam angepasst werden können. In der Folge sinkt der Zinsüberschuss.

Schaubild 62

## Beitrag gemeinsamer Faktoren zu wichtigen Ertragskomponenten deutscher Banken



1) Im Verhältnis zu zinstragenden Aktiva.– 2) Im Verhältnis zu zinstragenden Verbindlichkeiten.– 3) Zinserträge/zinstragende Aktiva minus Zinsaufwendungen/zinstragende Verbindlichkeiten.– 4) Im Verhältnis zur Bilanzsumme.

Erläuterung: Zugrunde liegen Bilanz- und GuV-Daten sämtlicher deutscher Banken aus den Jahren 1993 bis 2012. Die Ertragskomponenten wurden jeweils auf (i) zeitinvariante Bundeslandindikatoren („Bundesland“), (ii) zeitinvariante Indikatoren für Raumordnungsregionen („Raumordnungsregion“) und (iii) zeitinvariante Indikatoren für Raumordnungsregionen und Jahresindikatoren („Raumordnungsregion, Jahre“) regressiert. Dargestellt wird jeweils der Anteil der Variation in den Daten, die durch die Indikatoren erklärt werden kann (adjustiertes Bestimmtheitsmaß). Raumordnungsregionen werden vom Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung auf Basis von Pendlerbewegungen festgelegt.

Quelle: Eigene Berechnung; Grundzahlen: Deutsche Bundesbank

© Sachverständigenrat

Besonders betroffen sind Banken, deren hauptsächliche Ertragsquelle der Zinsüberschuss ist, die besonders stark auf **Fristentransformation** setzen und die Zinsänderungsrisiken nicht über Derivategeschäfte absichern. Die Zinserträge machten bei Sparkassen, Landesbanken und Kreditgenossenschaften im Jahr 2012 rund 80 % und bei genossenschaftlichen Zentralbanken 54 % der operativen Erträge aus. Noch höher ist dieser Anteil bei Realkreditinstituten (91 %), während er bei den Instituten der „privaten Säule“, für die Provisionserträge eine größere Bedeutung haben, mit 61 % (Großbanken) und 63 % (Regionalbanken und sonstige Kreditbanken) deutlich geringer ist (Deutsche Bundesbank, 2013). Empirische Untersuchungen zeigen zudem, dass in der Vergangenheit besonders Sparkassen und Kreditgenossenschaften Erträge aus dem Eingehen von Zinsänderungsrisiken generiert haben (Deutsche Bundesbank, 2012b).

**410.** Ein weiteres Beispiel für ein gemeinsames Risiko gerade der regionalen Verbünde ist die **Kommunalfinanzierung**. Etliche Kommunen in Deutschland, insbesondere in Hessen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und dem Saarland, sind auf die Finanzierung ihrer Defizite durch Kassenkredite angewiesen (JG 2012 Ziffern 379 ff.). Diese werden häufig von den Sparkassen bereitgestellt – und damit von Banken, auf die Kommunen als Eigentümer Einfluss nehmen können. Aus dieser Konstellation entstehen Interessenkonflikte und damit Risiken. Diese kommen zwar solange nicht zum Tragen, wie die Länder für die Kommunen eintreten. Zudem besteht durchaus die Möglichkeit, im Rahmen der kommunalen Finanzaufsicht auf die Haushaltslage der Kommunen und damit auf die Risiken kommunaler Kredite Einfluss zu nehmen (Heinemann et al., 2009). Dieses System wird jedoch zunehmend fragil, wenn Zweifel über den Fortbestand des Status quo aufkommen oder wenn die Sparkassen



Kommunalkredite (wie andere Kredite an den Staat) mit Eigenkapital unterlegen müssten. Denn dann wären es gerade die finanzschwachen kommunalen Eigner, die dieses Eigenkapital aufbringen müssten.

**411.** Die **Stabilität der Verbände** hängt damit wesentlich vom Ausmaß der gemeinsamen aktivseitigen Risiken, insbesondere vom Risikoverhalten der großen Verbundteilnehmer, der konsolidierten Eigenkapitalausstattung des Verbunds und der Funktionsfähigkeit der Sicherungseinrichtungen ab. Hierbei ist eine wichtige Frage, ob die benötigten Mittel zeitnah dorthin fließen, wo sie benötigt werden (Happel und Piepel, 2013). Denn anders als im Konzern werden anfallende Verluste nicht automatisch vom Eigenkapital absorbiert, sondern müssen erst über die Sicherungseinrichtungen mobilisiert werden. In dieser Hinsicht ist insbesondere der öffentlich-rechtliche Verbund mit Skepsis zu sehen. Im Krisenfall sind seine Governance-Strukturen dezentraler und damit, auf das Gesamtsystem bezogen, deutlich komplexer als die des genossenschaftlichen Verbunds. Zudem besteht die Gefahr, dass politische Erwägungen bei dem Risikoausgleich zwischen regionalen Verbänden eine Rolle spielen. Der Nachweis, dass fondsübergreifende Hilfen für größere Restrukturierungsfälle schnell und effektiv organisiert werden können, steht im öffentlich-rechtlichen Verbund jedenfalls noch aus.

**412.** Mit einem starken Bekenntnis zum Bail-out, der zudem sämtliche Gläubiger und nicht nur gesetzlich geschützte Einlagen aus der Haftung nimmt, ist ein ausgeprägtes **Moral Hazard** verbunden, also vermehrtes Fehlverhalten aufgrund der Haftungsübernahme des Verbunds. Dies ist der Grund dafür, dass sich die Verbundinstitute zu einem **zentralen Monitoring** durch die Sicherungseinrichtungen verpflichten und sich die Beiträge zu den Fonds am Risiko der Institute orientieren. Ob hierdurch die Moral-Hazard-Problematik vollständig ausgeschaltet werden kann, ist jedoch zu bezweifeln. Eine aktuelle empirische Studie zeigt, dass stärkere Rettungserwartungen an den Verbund im Schnitt zu erhöhter Risikoannahme der Verbundinstitute führen (Dam und Koetter, 2012).

**413.** Darüber hinaus ist zu fragen, ob die Verbände mit Blick auf die geschilderten Ansteckungsmechanismen und ihre Bedeutung für die Realwirtschaft nicht ebenso von **impliziten Staatsgarantien** profitieren wie ihre privaten, als „systemisch“ eingestuften Wettbewerber. Der Umfang von impliziten Garantien und des daraus resultierenden Moral Hazard lässt sich freilich nur schwer bestimmen. Die Ratingagenturen Moody's und Fitch gehen jedenfalls davon aus, dass die Verbände im Falle einer Schieflage mit hoher Wahrscheinlichkeit durch den Staat gestützt würden (Moody's Investors Service, 2012; FitchRatings, 2012, 2013). Dies mag umso mehr für den öffentlich-rechtlichen Verbund gelten.

#### 4. Zwischenfazit

**414.** Der deutsche Bankensektor wird wesentlich von Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten beeinflusst. An diesem Bild ändert auch die Tatsache nichts, dass wichtige Banken wie die Genossenschaftsbanken und die Sparkassen vorwiegend regional tätig sind. Selbst diese Banken sind – direkt oder indirekt – von internationalen Entwicklungen betroffen. Zunehmender Wettbewerbsdruck und der Wegfall staatlicher Garantien für den öffentlichen Bankensektor vor der Krise haben die Margen der Banken unter Druck gesetzt. Seit Be-

ginn der Krise konnten die Banken zwar von einem günstigen Umfeld für die Refinanzierung profitieren, jedoch resultieren aus der anhaltenden Niedrigzinsphase Risiken für die Finanzstabilität.

**415.** Eine hohe Wettbewerbsintensität begrenzt die Möglichkeiten der Banken, stabilisierende Eigenkapitalpuffer aufzubauen. Aus Wohlfahrtssicht sind Wettbewerbsintensität und Finanzstabilität gegeneinander abzuwägen und gegebenenfalls besondere Anforderungen an die Aufsicht zu stellen. Da die Verbände eine zentrale Rolle spielen, greifen regulatorische Ansätze, die nur die Risikolage des Einzelinstituts ins Auge fassen, zu kurz. Dieser Aspekt wird im Weiteren noch ausführlicher diskutiert. Gleichzeitig fehlt es an belastbarer Evidenz zur Stabilität der Verbände und zur Tragfähigkeit der Sicherungssysteme. Dies macht es schwer, die Bedeutung der Organisationsform „Verbund“ von unabhängiger wissenschaftlicher Seite unter dem Gesichtspunkt der Finanzstabilität zu beurteilen. Hierzu wäre eine verbesserte Transparenz der Verbände nötig.

**416.** Was die Lösung der Verknüpfung zwischen Staaten und Banken betrifft, ist die Politik in Deutschland nicht weniger gefragt als in den Krisenländern. Die Erfahrungen dort zeigen, wie schnell aus der Finanzierung staatlicher Aufgaben, beispielsweise im Rahmen der Kommunalfinanzierung, ein systemisches Problem werden kann. Zudem werden Kredite an öffentliche Haushalte nach wie vor regulatorisch bevorzugt, wodurch Fehlanreize bei den Banken zugunsten dieser Aktiva entstehen.

### III. Umsetzungsfragen der Bankenunion aus deutscher Sicht

#### 1. Europäische Bankenaufsicht: Verbundstrukturen nicht außer Acht lassen

**417.** Aus deutscher Sicht betrifft die Umsetzung der Bankenunion vor allem die Berücksichtigung der Verbundstrukturen im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus, beim Restrukturierungs- und Abwicklungsregime und der Struktur der Bankenabgabe. Verbundstrukturen werden in der Bankenregulierung an verschiedenen Stellen gesondert behandelt. Verbundinterne Forderungen werden unter gewissen Voraussetzungen wie Forderungen zwischen Unternehmen eines Konzerns behandelt, sodass Kredite nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen und Obergrenzen für Großkredite nicht gelten. Zudem führt das Prinzip der Institutssicherung dazu, dass Verbundinstitute von der Mitgliedschaft in einem gesetzlichen Einlagensicherungssystem befreit sind. Grundsätzlich dominiert jedoch der „Einzelinstitutsansatz“: Die zentralen Regulierungsvorschriften sind von jedem einzelnen Institut zu erfüllen, und die Bankenaufsicht überwacht jedes einzelne Institut.

**418.** Die im Rahmen des SSM beschlossene Zweiteilung der Aufsicht – die EZB beaufsichtigt nur „signifikante“ Institute direkt – wird dazu führen, dass die größten Institute der Verbände direkt durch die EZB beaufsichtigt werden, während die Primärinstitute fast ausschließlich unter nationaler Aufsicht von BaFin und Deutscher Bundesbank verbleiben. Kapazitätsbeschränkungen machen sicherlich eine Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen Aufsichtsbehörden erforderlich. Dies darf aber nicht dazu führen, dass sich unterschiedliche Aufsichtsregime auf nationaler und europäischer Ebene herausbilden (Ziffer 296). Eine

strikte **Trennung von Aufsichtskompetenzen** ist gerade in Deutschland angesichts der engen Beziehungen innerhalb der Verbände **nicht angezeigt**, insbesondere im Hinblick auf die Risikoteilung im Haftungsverbund (Kasten 15). Konflikte zwischen der EZB, die die Gesamtverantwortung für den SSM hat, und den deutschen Aufsichtsbehörden, die eine starke Rolle bei der Aufsicht über kleine Institute spielen, sind dann vorprogrammiert.

**419.** Schon auf rein nationaler Ebene lief die Zusammenarbeit zwischen BaFin und Deutscher Bundesbank nicht immer reibungslos; Kompetenzprobleme zwischen EZB und nationaler Ebene dürfte umso heftiger ausfallen. Die Schlussfolgerung kann nur sein, dass die EZB in eine Position der Stärke versetzt werden muss: Im Zweifel muss sie die Aufsicht über die Primärinstitute an sich ziehen können. Bislang ist das nur zur „Sicherstellung kohärenter, hoher Aufsichtsstandards“ möglich. Angesichts der hohen Aufsichtsstandards, die Deutschland beispielsweise regelmäßig vom Internationalen Währungsfonds (IWF) attestiert werden, wird die EZB auf dieser Grundlage kaum Chancen haben, die Übernahme der Direktaufsicht über kleine Institute durchzusetzen. Die genannte Klausel erscheint somit als Drohpunkt der EZB gegenüber den nationalen Aufsichten ungeeignet.

## 2. Abwicklungsfinanzierung: Viele offene Fragen

### Einbeziehung von Einlagensicherungssystemen

**420.** In Europa soll zukünftig mit einem einheitlichen Abwicklungsmechanismus die Finanzierung von Abwicklungsverfahren über Restrukturierungsfonds und Einlagensicherungssystemen neu geregelt werden (Ziffer 309). Bislang beschränkte sich die Rolle der Einlagensicherung in Deutschland auf die Entschädigung von Einlegern im (regulären) Insolvenzverfahren mit Liquidation der Bank. In Zukunft sollen die Einlagensicherungssysteme selbst dann herangezogen werden, wenn es gar nicht zu einer Liquidation kommt, sondern das betroffene Institut im Rahmen eines hoheitlichen Restrukturierungs- und Abwicklungsverfahrens stabilisiert wird, etwa weil eine Liquidation als systemgefährdend angesehen wird. Das bedeutet, dass die nationalen Einlagensicherungssysteme einen Beitrag leisten müssen, und zwar in Höhe der „hypothetischen Verluste“ bei Liquidation im regulären Insolvenzverfahren.

**421.** Aus Sicht der gesetzlichen Einlagensicherung, die auf den Schutz von bestimmten Gläubigern mit Einlagen bis 100 000 Euro abzielt, ist die Umsetzung dieses Vorschlags gleichsweise unproblematisch. Anders gelagert ist der Fall bei den Verbänden, die im Rahmen des Haftungsverbunds die gesamte Passivseite schützen (Kasten 15). Hier gilt das Prinzip der Institutssicherung: Durch die Stützung eines in Schieflage geratenen Instituts soll der Insolvenzfall vermieden werden, sodass Fremdkapitalgeber grundsätzlich keine Verluste erleiden. Daher sind die Verbundinstitute von der Mitgliedschaft in einem gesetzlichen Einlagensicherungssystem befreit.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Die freiwilligen Sicherungsfonds der privaten und öffentlichen Banken, die über den gesetzlichen Einlagenschutz hinausgehen, zielen allein darauf ab, Kunden vor Insolvenzschiäden zu schützen, nicht aber Insolvenzen grundsätzlich zu vermeiden. Da davon auszugehen ist, dass sich die vorgesehene Beteiligung von Einlagensicherungssystemen auf die gesetzlich abgesicherten Einlagen bezieht, spielen sie für die folgende Diskussion keine Rolle.

**422.** Damit bedarf es aus Sicht des deutschen Gesetzgebers der Klarstellung, welche Rolle die Institutssicherung in Zukunft spielen soll. Wird sie für die oben genannten Zwecke auf den gesetzlichen Einlagenschutz eingeschränkt, wäre die **Beteiligung von Fonds der Haftungsverbände** analog zur Beteiligung eines gesetzlichen Einlagensicherungssystems zu handhaben. Bei den Sparkassen und Landesbanken müsste insbesondere die Frage beantwortet werden, ob infolge einer von der europäischen Ebene angeordneten Restrukturierung und Abwicklung einer Landesbank lediglich der Sicherungsfonds der Landesbanken oder die übrigen Fonds der Sparkassen und Landesbausparkassen herangezogen werden müssten. In der Vergangenheit wurde diese Option nicht genutzt, da die Sparkassen durch die Stützung ihrer Landesbanken überfordert gewesen wären.

**423.** Wird die Institutssicherung nicht auf den gesetzlichen Einlagenschutz beschränkt, nimmt der Haftungsverbund faktisch eine Zwischenposition zwischen Bankeignern und Fremdkapitalgebern ein. Die hypothetischen Verluste im Restrukturierungsfall entsprächen dann sämtlichen Verlusten, die nicht vom Eigenkapital absorbiert werden können. Folglich wäre die Inanspruchnahme der Sicherungssysteme im Falle eines Restrukturierungs- und Abwicklungsverfahrens sehr viel wahrscheinlicher und umfänglicher als bei einer „klassischen“ Einlagensicherung.

### **Ausgestaltung der europäischen Bankenabgabe**

**424.** Mit dem einheitlichen Abwicklungsmechanismus nebst gemeinsamen Abwicklungsfonds soll die Bankenabgabe demnächst eine europäische Dimension erhalten (Ziffern 297 ff.). Bemessungsgrundlage für die jährlich zu erhebenden Beiträge der Institute sind den Kommissionsvorschlägen zufolge deren Passiva abzüglich versicherter Einlagen und Eigenmittel. Anders als bei der deutschen Abgabe, die seit 2011 erhoben wird, sollen die Beiträge zudem von den Risiken des Instituts und seiner Bedeutung für das Finanzsystem abhängen. Beispielsweise sollen sie aktivseitige Risiken, Verschuldungsgrad, Liquiditätsrisiken, Komplexität und Abwicklungsfähigkeit der Institute berücksichtigen.<sup>13</sup> Letztlich würde dies aber auf den Versuch hinauslaufen, Risiken von Banken in relativ komplexen Maßzahlen abzubilden. **Robustere Verfahren**, die an der Größe von Banken festmachen, sind daher **zu bevorzugen**.

**425.** Die **Erfahrungen** mit der Bankenabgabe in **Deutschland** zeigen, dass die Einnahmen aufgrund der geringen Abgabensätze und zahlreicher Ausnahmeregelungen gering sind. Bei Fortführung der Abgabe würde die angestrebte Zielgröße des Restrukturierungsfonds von 70 Mrd Euro wohl nur sehr langsam erreicht. Gezahlt wurde die Abgabe vorwiegend von den großen Privatbanken und den Zentralen der Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Gut 77 % der Banken zahlten im Jahr 2011 überhaupt keine Abgabe (Buch et al., 2013c). Diese Studie zeigt, dass die Einführung der Abgabe im Mittel keine Anpassungsreaktionen zur Folge hatte, weder in Bezug auf die Vergabe neuer Kredite noch auf Kredit- oder Einlagenzinsen. Vergleicht man dagegen Banken mit unterschiedlich hohen Grenzabgabensätzen, so zeigt

---

<sup>13</sup> Art. 66 Abs. 1 SRM-Verordnungsentwurf i.V.m. Art. 94 Abs. 7 BRRD-Entwurf in der Fassung der allgemeinen Ausrichtung des Ecofin-Rates.

sich, dass Banken mit einem höheren Abgabensatz, ihr Kreditvolumen reduziert und die Zinssätze für Einlagen abgesenkt haben.

**426.** Angesichts der anstehenden Neuregelung auf europäischer Ebene muss die derzeitige Ausgestaltung der **Bankenabgabe bei Verbundstrukturen** überdacht werden. Grundsätzlich hat die Bankenabgabe nicht nur eine Finanzierungsfunktion, sondern auch eine Lenkungs-funktion. Ansatzpunkt ist mangels Messbarkeit von systemischen Risiken in erster Linie die Größe eines Instituts. Verbände zusammengenommen sind aber ebenfalls „groß“ und „sys-temrelevant“. Es ist daher unklar, ob sie bei der Bankenabgabe anders behandelt werden soll-ten als ein (hypothetischer) Konzern, der ähnlich aufgestellt ist wie die Verbände, jedoch sämtliche regionale Einheiten in der Konzernbilanz konsolidiert. Hier stünde das Eigenkapital des Konzerns automatisch für den Ausgleich von Verlusten bei den regionalen Einheiten zur Verfügung. Im Haftungsverbund wird der Verlustausgleich durch die Sicherungssysteme her-beigeführt.

**427.** Wegen des stufenweise ansteigenden Grenzabgabensatzes führt die Bankenabgabe grundsätzlich zu einer ungleichen Belastung von Konzern und Verbund. Die „Stückelung“ des Verbunds in einige große Einheiten (Zentralinstitute) und viele kleine Einheiten (Primär-institute) führt dazu, dass die aufsummierte Bankenabgabe der Verbundinstitute geringer ist, als sie auf Basis ihrer aggregierten Bilanzsumme ausfiele. Die konsolidierte Verbundbilanz wäre allerdings deutlich kleiner als die aggregierte Bilanzsumme der einzelnen Institute, was tendenziell zu einer geringeren Abgabe führen würde.

Die von Verbänden ausgehenden systemischen Risiken sind maßgeblich durch die Verläss-lichkeit ihrer Sicherungssysteme sowie die daraus resultierenden Anreize, Risiken einzuge-hen, bestimmt (Ziffern 411 ff.). Dies spricht ebenfalls für eine Gesamtschau der Verbände bei der Bankenabgabe. Bemessungsgrundlage für die Bankenabgabe sind die Passiva der Banken abzüglich Eigenmittel und Verbindlichkeiten gegenüber Kunden. Würde man bei der Bemessungsgrundlage die konsolidierte Verbundbilanz einschließlich der Sicherungssysteme heran-ziehen, stellt sich die Frage, ob wie bislang die „versicherten“ Einlagen in Abzug gebracht werden sollen. Denn diese werden durch den Verbund selbst versichert.

Eine abschließende und transparente Beantwortung der Frage, wie die Verbundstrukturen bei der europäischen Bankenabgabe behandelt werden sollen, ist derzeit auf Basis der vorliegen-den Daten für Außenstehende kaum möglich. Denn eine Abschätzung des systemischen Risi-kos kann nicht vorgenommen werden.

**428.** Zudem muss beim Übergang in die Bankenunion geklärt werden, was mit bereits ange-sparten Mitteln des **Restrukturierungsfonds** geschieht, wenn er in Zukunft durch einen ge-meinsamen europäischen Fonds abgelöst wird. Laut Vorschlag der EU-Kommission steht es den Mitgliedstaaten frei, die Banken von den Beiträgen zum europäischen Fonds pauschal freizustellen und die Beiträge solange zu übernehmen, bis die nationalen Töpfe geleert wur-den. Wenn mit der Erhebung der Beiträge nicht nur eine Finanzierungsfunktion, sondern eine Lenkungs-funktion verbunden sein soll, dann sollten die Beiträge keinesfalls ausgesetzt wer-



den. Stattdessen wäre es denkbar, die bislang aufgelaufenen Beiträge mit dem an den europäischen Fonds zu entrichtenden Beitrag zu verrechnen, um auf diese Weise die Lenkungswirkung zu erhalten.

#### IV. Fazit

**429.** Europas Banken haben die Folgen der Finanzkrise noch nicht überwunden. Es besteht erhebliche Unsicherheit über den Wert der Aktiva vieler Banken und damit über deren Kapitalausstattung. Die **Marktstrukturen im Bankensektor**, der maßgeblich mit zum Entstehen der Krise beigetragen hat, sind noch **nicht umfassend bereinigt**. Schwache Banken können die erforderlichen realwirtschaftlichen Anpassungen nicht begleiten – es ist ein Teufelskreis entstanden. Banken, Staaten und letztlich die Unternehmen befinden sich in einer gegenseitigen Abhängigkeit.

**430.** Um diesen Teufelskreis zu durchbrechen, ist die Bankenunion beschlossen worden. In einem ersten Schritt sollen eine Bestandaufnahme der Verluste durchgeführt und die Bilanzen der Banken bereinigt werden. In Kürze soll die Asset Quality Review unter Verantwortung der EZB starten und Klarheit über die Lage der Banken bringen. Mit dieser Aufgabe gerät die **EZB** in ein kaum zu lösendes **Dilemma** und in eine gefährliche Abhängigkeit von der Politik: Einerseits ist eine Neubewertung der Aktiva der Banken dringend erforderlich. Eine Bankenunion, in welche die Länder ihre Altlasten einbringen und damit die Verantwortung auf die EZB abschieben können, wäre von vornherein unglaubwürdig. Andererseits übernimmt die EZB aber mit der Asset Quality Review die Verantwortung für einen Prozess, den sie nicht alleine steuern kann. Sie ist auf Informationen der nationalen Aufseher und auf die Bereitschaft der Staaten, finanzielle Lasten zu tragen, angewiesen. Werden Kapitallücken aufgedeckt, die nicht über Mittel des Marktes geschlossen werden können, müssen die Mitgliedstaaten einspringen und für eine Restrukturierung und Abwicklung der betroffenen Banken sorgen. Dies schließt die Bereitstellung der dafür erforderlichen Finanzmittel ein. Die Anreize hierfür sind angesichts der Anforderungen, denen sich die Staaten durch Fiskalpakt und Schuldenbremsen unterworfen haben, indes nur gering.

**431.** Die EZB sollte also die Übernahme der Verantwortung für die Bewertung der Bankaktiva an zwei Voraussetzungen knüpfen: Erstens müssen alle Mitgliedstaaten vorab konkrete Beschlüsse zur fiskalischen Übernahme von Kosten und gegebenenfalls zur Lastenteilung vorlegen. Die erforderlichen Mittel können aus den nationalen Fonds zur Bankenstabilisierung kommen. Falls es keine entsprechenden Fonds gibt, müssten diese in Eigenverantwortung der Mitgliedsländer etabliert werden. Nur als letzte Instanz oder bei Überforderung einzelner Länder sollte mittels eines vereinfachten Verfahrens auf den ESM zurückgegriffen werden.

Für diese Mittel müssten die Staaten selbst haften, denn eine direkte Rekapitalisierung der Banken aus Mitteln des ESM würde angesichts nationaler politischer Spielräume und Verantwortungen die falschen Anreize setzen. Zweitens müssen Vereinbarungen getroffen werden, wie bereits jetzt in einem konkreten Abwicklungsverfahren das Bail-in von Gläubigerforderungen genutzt werden kann, um die Kosten für öffentliche Haushalte und Steuerzahler

nicht zu groß werden zu lassen. Kurzum: Soll Verantwortung für die Banken dauerhaft glaubwürdig auf die europäische Ebene übertragen werden, so liegt es jetzt in nationaler Verantwortung, die Voraussetzungen dafür zu schaffen.

**432.** Diese politische Verantwortung liegt auch auf deutscher Seite. Das deutsche Bankensystem ist stark international verflochten. Schon allein deswegen sind effektive Reformen des europäischen Finanzsektors und eine funktionierende Bankenunion elementar im deutschen Interesse. Reformbedarf besteht vor allem auf drei Feldern. Erstens sollte auf den Abschluss von konkreten **Vereinbarungen zur Lastenteilung** gedrängt werden. In Deutschland stehen über den Bankenrettungsfonds (SoFFin) grundsätzlich noch Mittel zur Verfügung, die eingebracht werden könnten. Nur durch entsprechende Vereinbarungen kann klar gemacht werden, dass Haftung und Kontrolle auf einer Ebene liegen müssen.

**433.** Zweitens sollte es **keine Ansatzpunkte für Arbitrage** zwischen Regulierern auf nationaler und europäischer Ebene geben. Eine Zweiteilung der Aufsicht entlang der Größe der Institute führt zu unklaren Zuständigkeiten und mindert die Schlagkraft der europäischen Aufsicht. Langfristig muss daher die europäische Aufsicht auch für die kleineren Banken zuständig sein, wobei die operativen Aufsichtsfunktionen auf nationaler Ebene verbleiben können. Für Deutschland ist die derzeit geplante Trennung der Aufsicht über die Verbände keine befriedigende Lösung. Zudem muss genau analysiert werden, wie die spezifischen deutschen institutionellen Gegebenheiten mit der europäischen Bankenunion in Übereinstimmung gebracht werden können. Dies betrifft insbesondere die **Stellung der Verbände** und deren Behandlung im Rahmen des SRM, bei der Abwicklungsfinanzierung und der sachgerechten Bestimmung der Bemessungsgrundlage für eine europäische Bankenabgabe.

**434.** Drittens muss sich mittel- bis langfristig die **Eigenkapitalausstattung** der Banken **verbessern**, um ausreichenden Schutz gegen unerwartete Schocks zu bieten. Viele deutsche Banken sind einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Damit besteht die Gefahr, dass bei einer Änderung der makroökonomischen Rahmenbedingungen viele Banken gleichzeitig mit geringeren Gewinnen konfrontiert wären. Um Risiken zwischen Banken und Staaten glaubhaft zu trennen, sollte Deutschland zudem darauf drängen, dass die Begünstigung von Investitionen in Staatsanleihen im derzeitigen Regulierungsregime abgeschafft wird. Staatsanleihen sollten im Rahmen einer Leverage Ratio wie alle anderen Investitionen der Banken mit Eigenkapital unterlegt werden, und Beschränkungen auf Großkredite sollten Anwendung finden.

Eine Verbesserung der Kapitalausstattung der Banken kann dazu beitragen, dass die Banken ihre volkswirtschaftliche Aufgabe für eine effiziente Ressourcenallokation zu sorgen, wieder besser übernehmen können. Subventionierte Kreditprogramme mit internationalen Transfers, die durch schwache Banken geleitet werden, erübrigen sich dann.



## Literatur zum Kapitel

- Admati A. und M. Hellwig (2013), *Des Bankers neue Kleider: Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss*, FinanzBuch Verlag, München.
- Ayyagari, M., T. Beck und A. Demircuc-Kunt (2007), Small and medium enterprises across the globe, *Small Business Economics* 29, 415-434.
- Balli, F., S. Kalemli-Ozcan und B.E. Sørensen (2012), Risk sharing through capital gains, *Canadian Journal of Economics* 45, 472-492.
- Banca d'Italia (2013), *Financial stability report 5*, Rom.
- Banco de España (2013), *Financial stability report 5/2013*, Madrid.
- Beck, T. (2008), *Bank competition and financial stability: Friends or foes?*, Policy Research Working Paper 4656, Weltbank, Washington, DC.
- Berger, A.N. und G.F. Udell (1995), Relationship lending and lines of credit in small firm finance, *The Journal of Business* 68, 351-381.
- BMF und BMWi (2013), *Deutschland und Spanien unterzeichnen Kreditvereinbarung für kleine und mittlere Unternehmen in Spanien*, gemeinsame Pressemitteilung des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, Berlin, 4. Juli.
- Bolton, P., T. Santos und J.A. Scheinkmann (2011), *Cream skimming in financial markets*, NBER Working Paper 16804, Cambridge.
- Borio, C. und H. Zhu (2012), Capital regulation, risk-taking and monetary policy: A missing link in the transmission mechanism?, *Journal of Financial Stability* 8, 236-251.
- Boyd, J.H. und G.D. Nicoló (2005), The theory of bank risk taking and competition revisited, *Journal of Finance* 60, 1329-1343.
- Braguinsky, S., L.G. Branstetter und A. Regateiro (2011), *The incredible shrinking Portuguese firm*, NBER Working Paper 17265, Cambridge.
- Buch, C.M., S. Eickmeier und E. Prieto (2013a), Macroeconomic factors and micro-level bank behavior, *Journal of Money, Credit and Banking*, im Erscheinen.
- Buch, C.M., C.T. Koch und M. Koetter (2013b), Do banks benefit from internationalization? Revisiting the market power-risk nexus, *Review of Finance* 17, 1401-1435.
- Buch, C.M., B. Hilberg und L. Tonzer (2013c), *Taxing banks: An evaluation of the German bank levy*, Arbeitspapier.
- BVR (2013), *Statut der Sicherungseinrichtung*, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, Berlin.
- Cohen, B.H. (2013), How have banks adjusted to higher capital requirements?, *BIS Quarterly Review* September 2013, 25-41.
- Dam, L. und M. Koetter (2012), Bank bailouts and moral hazard: Evidence from Germany, *Review of Financial Studies* 25, 2343-2380.
- Degryse, H. und P. Van Cayseele (2000), Relationship lending within a bank-based system: Evidence from European small business data, *Journal of Financial Intermediation* 9, 90-109.
- Dell'Ariccia, G. und R. Marquez (2004), Information and bank credit allocation, *Journal of Financial Economics* 72, 185-214.
- Demyanyk, Y., C. Ostergaard und B.E. Sørensen (2008), *Risk sharing and portfolio allocation in EMU*, European Economy – Economic Papers 334, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.

- Deutsche Bundesbank (2013), Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2012, *Monatsbericht* September 2012, Frankfurt am Main, 13-48
- Deutsche Bundesbank (2012a), *Finanzstabilitätsbericht 2012*, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2012b), Der Einfluss der Fristentransformation auf die Ertragslage deutscher Banken, *Monatsbericht* September 2012, Frankfurt am Main, 16-17
- EFI (2013), *Gutachten 2013*, Gutachten zu Forschung, Innovation und technologischer Leistungsfähigkeit Deutschlands, Expertenkommission Forschung und Innovation, Berlin.
- Europäische Kommission (2013), *Financial assistance programme for the recapitalisation of financial institutions in Spain. Second review of the programme – Spring 2013*, European Economy – Occasional Papers 130, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- Europäische Kommission und EIB (2013), *Die Kreditvergabe an die Wirtschaft steigern: Umsetzung der EIB-Kapitalaufstockung und gemeinsamer Initiativen der Kommission und der EIB*, Gemeinsamer Bericht der Kommission und der EIB an den Europäischen Rat, 27./28. Juni 2013, Europäische Kommission und Europäische Investitionsbank, Brüssel.
- Europäischer Rat (2013), *Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom 27./28. Juni*, Tagung des Europäischen Rates vom 27./28. Juni, Brüssel.
- Europäischer Rat (2012), *Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom 28./29. Juni*, Tagung des Europäischen Rates vom 28./29. Juni, Brüssel.
- EZB (2013), *Note: Comprehensive assessment October 2013*, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- FDIC (2013), *Failed bank list*, <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>, 27. August.
- FMSA (2013) *Historischer Überblick über die Maßnahmen des SoFFin*, Maßnahmenstand: 31. Mai, Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung.
- Fieseler, B.M. und K.-P. Schackmann-Fallis (2013), Die Institutssicherung der Sparkassen und Landesbanken – praktische Ausgestaltung, Herausforderungen und zukünftige Entwicklungen, in: Hölscher, R. und T. Altenhain (Hrsg.), *Handbuch Aufsichts- und Verwaltungsräte in Kreditinstituten: Rechtlicher Rahmen – Betriebswirtschaftliche Herausforderungen – Best Practices*, Erich Schmidt Verlag, Berlin.
- Fischer, M., C. Hainz, J. Rocholl und S. Steffen (2012), *Government guarantees and bank risk taking incentives*, Arbeitspapier, European School of Management and Technology, Berlin.
- FitchRatings (2013), *Genossenschaftliche FinanzGruppe – Full rating report*, Berlin.
- FitchRatings (2012), *Sparkassen-Finanzgruppe – Vollständiger Ratingbericht*, Berlin.
- Giannetti, M. und A. Simonov (2013), On the real effects of bank bailouts: Micro evidence from Japan, *American Economic Journal: Macroeconomics* 5, 135-167.
- Giovannini Group (2001), *Cross-border clearing and settlement arrangements in the European Union*, Brüssel.
- Goodhart, C. und D. Schoenmaker (2009), Fiscal burden sharing in cross-border banking crises, *International Journal of Central Banking* 5, 141-165.
- Gropp, R., C. Gründl und A. Güttler (2013), The impact of public guarantees on bank risk-taking: Evidence from a natural experiment, *Review of Finance*, im Erscheinen.
- Happel, T. und B. Piepel (2013), Die Aufsicht über einen Konzern ist einfacher – Redaktionsgespräch mit Thomas Happel und Bernhard Piepel, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 6, 276-280.

- Hauswald, R. und R. Marquez (2006), Competition and strategic information acquisition in credit markets, *Review of Financial Studies* 19, 967-1000.
- Hauswald, R. und R. Marquez (2003), Information technology and financial services competition, *Review of Financial Studies* 16, 921-948.
- Heinemann, F., L.P. Feld, B. Geys, C. Gröpl, S. Hauptmeier und A. Kalb (2009), *Der kommunale Kassenkredit zwischen Liquiditätssicherung und Missbrauchsgefahr*, ZEW Wirtschaftsanalysen, Bd. 93, Nomos, Baden-Baden.
- Hellwig, M. (2000), Banken zwischen Politik und Markt: Worin besteht die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken?, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 1, 337-356.
- Hilgert, H., J.-P. Krahen, G. Merl und H. Siekmann (2011) *Streitschrift für eine grundlegende Neuordnung des Sparkassen- und Landesbankensektors in Deutschland*, White Paper No. 1, Policy Platform, House of Finance, Goethe-Universität Frankfurt.
- Hoenig, T. M. (2013), *Basel III capital: A well-intended illusion*, Rede, 2013 IADI research conference „Evolution of the deposit insurance framework: Design features and resolution regimes“, Basel, 9.-10. April.
- Inklaar, R., M. Koetter und F. Noth (2012), *Who's afraid of big bad banks? Bank competition, SME, and industry growth*, Frankfurt School – Working Paper No. 197, Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt am Main.
- IWF (2013a), *European Union: Publication of financial sector assessment program documentation – Technical note on progress with bank restructuring and resolution in Europe*, IMF Country Report No. 13/67, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWF (2013b), *Spain: Financial sector reform – Second Progress Report*, IMF Country Report No. 13/54, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Jiménez, G., S. Ongena, J.-L. Peydró und J. Saurina (2012), *Credit supply versus demand: Bank and firm balance-sheet channels in good and crisis times*, CentER Discussion Paper No. 2012-005, Tilburg University.
- Keeley, M.C. (1990), Deposit insurance, risk, and market power in banking, *American Economic Review* 80, 1183-1200.
- Kick, T. und E. Prieto (2013), *Bank risk taking and competition: Evidence from regional banking markets*, Discussion Paper No. 30/2013, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.
- Koetter, M. (2013), *Market structure and competition in German banking – Modules I and IV*, Working Paper 06/2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Körner, T. und I. Schnabel (2013), *Abolishing public guarantees in the absence of market discipline*, Ruhr Economic Papers 437, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- Kroszner, R.S., L. Laeven und D. Klingebiel (2007), Banking crises, financial dependence, and growth, *Journal of Financial Economics* 84, 187-228.
- Lane, P. R. und G. M. Milesi-Ferretti (2007), The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970-2004, *Journal of International Economics* 73, 223-250.
- Lerner, A. (1934), The concept of monopoly and the measurement of monopoly power, *Review of Economic Studies* 1, 157-175.
- Marquez, R. (2002), Competition, adverse selection, and information dispersion in the banking industry, *Review of Financial Studies* 15, 901-926.

- Matthiesen, S. und A. Fest (2004), Haftungsverbund: Risikoorientierte Beiträge und Aufstockung des Volumens, *Sparkasse* 3, 155-156.
- Melitz, M.J. (2003), The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity, *Econometrica* 71, 1695-1725.
- Moody's Investors Service (2012), *Kreditanalyse – Sparkassen-Finanzgruppe*, Berlin.
- Pagano, M. und G. Pica (2012), Finance and employment, *Economic Policy* 27, 5-55.
- Petersen, M.A. und R.G. Rajan (1995), The effect of credit market competition on lending relationships, *Quarterly Journal of Economics* 110, 407-443.
- Petrovic, A. und R. Tusch (2009), *National rescue measures in response to the current financial crisis*, Legal Working Paper No. 8, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Philippon, T. und A. Reshef (2012), Wages and human capital in the U.S. finance industry: 1909 – 2006, *Quarterly Journal of Economics* 127, 1551-1609.
- Rajan, R.G. (2005), *Has financial development made the world riskier?*, NBER Working Paper 11728, Cambridge.
- Rajan, R.G. (1992), Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-length debt, *Journal of Finance* 47, 1367-400.
- Reis, R. (2013), The Portuguese slump and crash and the euro crisis, *Brookings Papers on Economic Activity* 46, 143-210.
- Zarutskie, R. (2006), Evidence on the effects of bank competition on firm borrowing and investment, *Journal of Financial Economics* 81, 503-537.