

# Der Ordnungspolitische Kommentar

Nr. 05/2013

07. Mai 2013

## Bail-In statt Bail-Out – Erkenntnisse aus der Zypern-Rettung

Von Leonard Münstermann

Nach wochenlangen, teils chaotischen Verhandlungen wurde Ende März 2013 ein Rettungspaket für Zypern vereinbart. Als Gegenleistung für Kredite in Höhe von 10 Milliarden Euro wurden erstmals die Abwicklung einer Bank sowie eine Beteiligung der Sparer vereinbart. Während der niederländische Sozialdemokrat Jeroen Dijsselbloem, welcher Vorsitzender der Euro-Gruppe und Finanzminister seines Landes ist, dieses Vorgehen als Blaupause für die zukünftige Rettungspolitik bezeichnete, hält der zyprische Konservative Ioannis Kasoulidis, der Außenminister seines Landes ist, dieses Vorgehen für un-solidarisch. Es stellt sich also die Frage, wie eine Einleger-Beteiligung (Bail-In) zu bewerten ist.

### Wen rettet die Rettungspolitik?

Die sogenannte Euro-Rettungspolitik ist bestrebt zu verhindern, dass es zu einem Zahlungsausfall eines Euro-Mitglieds kommt. Dahinter steht die Befürchtung, dass ansonsten aufgrund von Ansteckungseffekten die gesamte Währungsunion in Gefahr geriete. Zu den Hauptprofiteuren dieser Rettungspolitik gehören der Bankensektor der Krisenstaaten sowie insbesondere deren Gläubiger, zu denen französische und deutsche Banken sowie zahlreiche Hedgefonds gehör(t)en. Die Bevölkerung der Krisenstaaten empfindet sich hingegen keineswegs als „gerettet“, so dass die Erwartungshaltung in den Geberländern, ihnen stünde Dankbarkeit zu, nicht einmal im Ansatz erfüllt wird.

### Ist die gesamte Finanzbranche systemrelevant?

Seit der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehmann Brothers im September 2008 gilt in Europa nahezu der gesamte Finanzsektor als systemrelevant, da die Pleite einer einzigen Bank das Gesamtsystem gefährden könne. Während in den USA zahlreiche kleinere Banken abgewickelt wurden, konnten viele europäische Banken ihre Verluste aus risikoreichen Geschäften auf den Steuerzahler abwälzen.

Im Jahr 2008 hatte das Argument der Systemrelevanz noch eine gewisse Berechtigung, da die zeitgleiche Zahlungsunfähigkeit mehrerer Finanzinstitute ein vergleichsweise neues Phänomen war, auf welches die Rechtsordnung nicht hinreichend vorbereitet war. Seit dem Beginn der Finanzkrise sind nunmehr allerdings fünf Jahre ver-

gangen, so dass das Fehlen eines entsprechenden Rechtsrahmens zu einer erheblichen Akzeptanzschädigung der Marktwirtschaft führt. Die Unternehmen der Finanzbranche haben jahrelang mit hoch spekulativen Geschäften sehr hohe Gewinne erwirtschaftet und ihren Mitarbeitern häufig Gehälter und Boni gezahlt, die vielen Bürgern astronomisch erscheinen. Die Schattenseite dieses Geschäftsmodells waren die enormen Risiken, die mit diesen Geschäften einhergingen. Da den Eigentümern der Finanzinstitute die durch das spekulative Geschäftsmodell erzielten hohen Gewinne zugutekamen, wäre es nur folgerichtig, dass diese auch die aus diesem Geschäftsmodell resultierenden Verluste tragen müssen. Erreichen die Verluste eines Unternehmens eine existenzgefährdende Höhe, so muss die Insolvenz die Folge sein. Wird Unternehmen hingegen die Möglichkeit gegeben, die mit ihrem spekulativen Geschäftsmodell eingehenden Verluste zu sozialisieren, so wird ein Marktaustritt derjenigen Unternehmen verhindert, deren Anlagestrategie sich als zu riskant erwiesen hat. Unter dem Gesichtspunkt der Gewinnmaximierung folgt daraus für Unternehmen der Finanzbranche der fatale Anreiz, an ihrem spekulativen Geschäftsmodell festzuhalten und zukünftig sogar noch höhere Risiken einzugehen.

### Folgen für die Staatsfinanzen

Durch die uneingeschränkte Rettung aller Unternehmen der Finanzbranche kommt es darüber hinaus zu einer gefährlichen Verquickung von Finanzbranche und Staatsfinanzen. So ist die Staatsverschuldung in Irland und Spanien, welche bis 2010 zu den Ländern mit den geringsten Staatsschuldenquoten gehörten, durch die Rettungsaktionen für Krisenbanken derart massiv angestiegen, dass auf dem Kapitalmarkt die Zahlungsfähigkeit dieser Staaten in Frage gestellt wird. Diese enge Verknüpfung zwischen Banken- und Staatsschuldenkrise kann grundsätzlich durch zwei Strategien gemindert werden, welche irreführenderweise beide unter dem Stichwort Bankenunion diskutiert werden.

Die erste Strategie besteht darin, den Banken eine direkte Refinanzierung über den ESM zu ermöglichen sowie ein euroweites Einlagensicherungssystem einzuführen. Die Rettung kriselnder Banken würde dann nicht mehr die Staatsverschuldung eines einzelnen Staates erhöhen, sondern müsste von allen Euro-Mitgliedern bzw. allen Banken der Eurozone getragen werden. Eine derartige Vergemeinschaftung der Haftungsrisiken für Banken

stellt allerdings lediglich eine Verschiebung des Problems auf die europäische Ebene dar, denn wiederum müssen nicht die Verursacher die entstehenden Verluste tragen.

Die zweite Strategie besteht darin, in der gesamten Eurozone ein einheitliches Bankenabwicklungssystem zu schaffen. Deutschland hat mit dem Bankenrestrukturierungsgesetz hier bereits erste Schritte unternommen und damit die Lehre aus der Erfahrung mit der Hypo Real Estate gezogen. 2009 sah die deutsche Bundesregierung den einzig rechtlich möglichen Weg zur Abwicklung des insolventen Instituts darin, den Eigentümern die eigentlich wertlosen Aktien zwangsweise abzukaufen. Durch eine geregelte Bankeninsolvenzordnung würden hingegen in den meisten Fällen die Eigentümer folgerichtigerweise ihren gesamten Einsatz verlieren.

### **Ist die Beteiligung von Sparern ungerecht?**

Neben den Eigentümern trifft eine Bankeninsolvenz auch die Gläubiger einschließlich der Einleger. Die im Zuge der Diskussion um das Rettungspaket für Zypern geäußerte Kritik, Sparguthaben oberhalb des Einlagensicherungsfonds zu belasten sei ungerecht, verschleiert, dass die Verluste von irgendjemandem getragen werden müssen. Unter Gerechtigkeitsgesichtspunkten ist es insofern im Falle einer Bankeninsolvenz angemessen, die Sparer zu belasten, anstatt die Verluste auf die Steuerzahler zu überwälzen. Schließlich hat jede Art der Kapitalanlage, seien es Staats- oder Unternehmensanleihen, Bankspargbücher oder Aktien, grundsätzlich Chancen und Risiken, wobei in der Regel mit höheren Renditechancen auch höhere Risiken einhergehen. Insofern können Sparer nicht von höheren Zinsen profitieren, welche etwa bei zyprischen Banken bis zu dreimal höher waren als bei deutschen Banken, ohne im Insolvenzfall auch die Verluste tragen zu müssen.

### **Folgen für die europäischen Krisenstaaten**

Nach dem Beschluss über die Abwicklung der zyprischen Laiki Bank haben viele Politiker dem Vorsitzenden der Euro-Gruppe Dijsselbloem widersprochen, der dieses Vorgehen als Blaupause für die zukünftige Rettungspolitik bezeichnete. Die Kritiker warnen insbesondere vor einer massiven Kapitalflucht aus den Krisenstaaten und den daraus resultierenden realwirtschaftlichen Folgen.

Stabilität im Bankensektor ist langfristig allerdings nur dann möglich, wenn marktwirtschaftliche Prinzipien beachtet werden. Eine Kapitalumschichtung von instabilen

zu stabilen Banken ist insofern aus der Sicht von sicherheitsorientierten Anlegern absolut sinnvoll. Zudem bedeutet ein solcher Umschichtungsprozess, dass die Stabilität eines Instituts zu einem Wettbewerbsfaktor wird.

Sofern die kurzfristigen realwirtschaftlichen Folgen beschränkt werden sollen, lässt sich dies vor allem durch einen stabilen rechtlichen Rahmen erreichen. Dem entspricht das Risiko, Einlagen oberhalb von 100.000 Euro zu verlieren. Geradezu fatal war im Gegensatz dazu der zunächst getroffene Beschluss der Euro-Gruppe, Sparer unter faktischer Umgehung der Einlagensicherung ab dem ersten Euro mit einer Sonderabgabe zu belasten, die Eigentümer und übrigen Gläubiger der Bank aber von jeglichen Belastungen auszunehmen. Derartige Beschlüsse, die gegen die Intention des geltenden Rechts verstoßen und noch in der Woche vor dem entsprechenden Krisengipfel von beteiligten Spitzenpolitikern als undenkbar abgetan wurden, zerstören Vertrauen und machen die Rettungspolitik unberechenbar. Mittelfristig ist insofern nicht klar, inwiefern eine geregelte Bankeninsolvenzordnung im Vergleich zur unregelmäßig und unberechenbaren derzeitigen Rettungspolitik eine Kapitalflucht aus den europäischen Krisenländern beschleunigen würde.

Gleichwohl bedeutet eine Bankeninsolvenzordnung, dass Staaten die Lasten ihrer Krisenbanken nicht wie bisher auf Dritte überwälzen können und somit die Verluste selbst tragen müssen. Dies kann negative realwirtschaftliche Folgen haben und ein Schrumpfen des Finanzsektors bewirken. Inwiefern sie bereit sind, dies zu akzeptieren oder ob sie stattdessen versuchen, sich einer geregelten Bankinsolvenz durch einen Euro-Austritt zu entziehen und so ihren Finanzsektor zu retten, können nur die Bevölkerungen der betroffenen Länder entscheiden.

### **Fazit**

Die uneingeschränkte Haftung des Steuerzahlers für die Verluste der Unternehmen der Finanzbranche hat fatale Anreizwirkungen, gefährdet die Zahlungsfähigkeit der Staaten, in denen Krisenbanken ansässig sind, und unterminiert die Akzeptanz der Marktwirtschaft in der Bevölkerung. Auch unter Gerechtigkeitsaspekten vorzuziehen ist deshalb eine euroeinheitliche Insolvenzordnung für Banken, welche zu einer folgerichtigen Belastung von Eigentümern und Gläubigern einschließlich der Einleger führt.

9029 Zeichen

---

Dieser Ordnungspolitische Kommentar reflektiert die Meinung der Autors, nicht notwendigerweise die des Instituts für Wirtschaftspolitik oder des Otto-Wolff-Instituts für Wirtschaftsordnung. Der Inhalt kann vollständig oder auszugsweise bei Erwähnung des Autors zu Publikationszwecken verwendet werden. Für weitere Informationen und Rückfragen zum Inhalt wenden Sie sich bitte direkt an den Autor.

Leonard Münstermann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftspolitik. Kontakt: Tel: 0221-470 5352 oder E-Mail: muenstermann@wiso.uni-koeln.de.