

# Bankregulierung zur Lösung des „too big to fail“-Problems



*Bernd Rudolph*

Bankenregulierung, Systemrisiko, Too Big to Fail, Abwicklungsmechanismus

*Bank Regulation, Systematic Risks, Too Big to Fail, Single Resolution Mechanism*

Systemrelevante Banken, die als „too big to fail“ gelten, bedürfen einer gesonderten Regulierung, weil ihre Rettung durch den Staat die Steuerzahler belastet und die Antizipation einer solchen Rettung die Anreize für die Banken verstärkt, höhere Risiken als ohne diese Perspektive zu übernehmen. Der Beitrag diskutiert den vom Basler Ausschuss entwickelten Ansatz zur Identifikation systemrelevanter Institute und die in Basel III und von der EU eingeführten Instrumente zur Verminderung ihrer Insolvenzwahrscheinlichkeit. Darüber hinaus wird das neue Instrumentarium vorgestellt und diskutiert, das für den Fall, dass dennoch ein solches Institut in eine Schieflage gerät, eine Abwicklung möglich macht, die weiterführende Dominoeffekte und Schäden für die Realwirtschaft vermeiden kann.

*Systemically Important Banks (SIBs) that are deemed „too big to fail“ call for a separate regulation. The reasons are that in case of potential default of such a bank, taxpayers carry the burden of a bailout and the anticipation of this rescue option induces banks to take on more risk than they would have done without it. The article discusses the indicator based approach for identifying SIBs as proposed by the Basel Committee and other measures of the EU and Basel III that aim to reduce the default probability of these banks. Further, the article introduces and discusses the new tool box which is designed to render an ordered liquidation of SIBs possible in a way that avoids further domino effects and harm to the economy.*

## 1. Einführung und Problemstellung

Ausmass und Dynamik der immer noch nicht ganz bewältigten internationalen Finanzkrise bestätigen die besonderen Gründe für eine strenge Regulierung der Banken, werfen aber zugleich auch die Frage auf, warum sich die Krise trotz des intensiven Einwirkens der Regierungen und Notenbanken in dieser Dimension ereignen und ausbreiten konnte.<sup>1</sup> Der Zusammenbruch der weltweiten Interbankenmärkte unmittelbar nach dem Kollaps von Lehman Brothers im September 2008 war insbesondere das Ergebnis der plötzlich eingetretenen vollständigen Unsicherheitssituation für die Marktteilnehmer über das Ausmass möglicher Verluste und den eigenen Anteil am Verlustpotenzial dieser weitverzweigten

<sup>1</sup> Zu den Ursachen, Entwicklungslinien und Treibern der internationalen Finanzkrise seit dem Zusammenbruch der Subprime-Märkte vgl. *Bähr/Rudolph* (2011), *Rudolph* (2008) und (2010a) sowie *Sinn* (2010).

Gruppe. Nicht abschätzbar waren auch die Wechselwirkungen der ausfallenden Engagements der Geschäftspartner an den Interbankenmärkten, die ihrerseits direkt oder indirekt Forderungen gegenüber der Lehman Gruppe ausstehen hatten.<sup>2</sup> Lehman umfasste zum Zeitpunkt des Zusammenbruchs ca. 3.000 selbständige Gesellschaften in über 50 Staaten der Welt mit der Folge, dass die Aufsicht das Gesamtrisiko der Gruppe und die Marktteilnehmer ihre direkten und indirekten Engagements bei Lehman nicht mehr überblicken konnten.<sup>3</sup> International tätige Banken zeichnen sich neben ihrer Grösse typischerweise durch eine ausgeprägte Undurchsichtigkeit („Opaqueness“) aus, Faktoren, die im Fall einer Krise systemische Ansteckungseffekte begünstigen können.

Bis zur Lehman Pleite machten sich die Marktteilnehmer über die Solvenz ihrer Banken kaum Gedanken, weil sie davon ausgingen, dass diese im Notfall vom Staat nicht fallen gelassen würden.<sup>4</sup> Die mit der Lehman Insolvenz erfolgte plötzliche Kappung aller Forderungsbeziehungen durch die Teilnehmer der Interbankenmärkte war die Reaktion auf eine vollständige Unsicherheitssituation. Die Reaktion zeigte vergleichbare Symptome wie die für Bankenmärkte oft beschriebene Situation eines Run auf die Schalter der Banken.<sup>5</sup> Diesmal „liefen“ nicht die Bankkunden, sondern die Banken selbst.

Als Reaktion traten die Marktteilnehmer eine „Flucht in die Sicherheit“ an mit dem Ergebnis, dass sie ihre kurzfristigen Gelder nicht mehr anderen Banken ausleihen wollten. Vielmehr konzentrierten sie ihre Geldanlagen bei den Zentralbanken, die ihrerseits für die Refinanzierung jener Institute sorgen mussten, die kurzfristige Gelder benötigten.

Um die verbreitete Unsicherheit abzubauen und eine weitergehende Ausbreitung der Panik zu verhindern, übernahmen die Regierungen in dieser Situation umfangreiche Verpflichtungen, Zusagen und Garantien.<sup>6</sup> Bemerkenswerterweise fing die amerikanische Regierung unmittelbar nach dem Lehman Zusammenbruch und der daraufhin einsetzenden panikartigen Reaktion an den Finanzmärkten die wegen ihrer grossen verlustreichen CDS Engagements in die Schieflage geratene AIG auf und konnte damit zunächst die Märkte

2 Eine Durchsicht der Bücher von Lehman Brothers an dem kritischen Wochenende vom 12. bis 15. September 2008 durch Bankexperten soll ergeben haben, dass das in der Bilanz ausgewiesene Vermögen um über 30 Mrd. US Dollar überbewertet war. Jedenfalls erklärte sich zunächst keine der angesprochenen Grossbanken bereit, die Bank bzw. wesentliche Teile zu übernehmen (vgl. *Piper* (2010)). Unabhängig davon war die Unsicherheit weit verbreitet und keineswegs auf die Lehman-Gruppe beschränkt.

3 Vgl. *Attinger* (2011, 17).

4 Man kann davon ausgehen, dass die implizite „too big to fail“ Garantie in den USA auch für Investmentbanken und andere bedeutende Finanzinstitutionen galt. Im Mai 2008 waren bereits die Investmentbank Bear Stearns gerettet und in der Woche vor der Lehman Pleite Fannie Mae und Freddie Mac unter staatliche Zwangsverwaltung gestellt worden. Vgl. zur Bewertung der Rettungsstrategie *Cline/Gagnon* (2013). *Hett/Schmidt* (2013) stellen fest, dass die Marktdisziplin bereits nach der Rettung von Bear Stearns nachgelassen hatte, wobei sich dieser Effekt insbesondere bei Investmentbanken und grossen Instituten nachweisen lässt.

5 Zum Bank Run und den Stabilisierungsmöglichkeiten durch eine Einlagenversicherung vgl. *Hartmann-Wendels et al.* (2007, 216-221).

6 In Deutschland erklärten beispielsweise nach dem Bekanntwerden der Schieflage der HRE am 5. Oktober 2008 Bundeskanzlerin *Angela Merkel* und Finanzminister *Peer Steinbrück* den Sparern die uneingeschränkte Sicherheit ihrer Einlagen (vgl. den Wortlaut der Erklärungen in Spiegel Online vom 5. Oktober 2008: „Die Spareinlagen sind sicher“).

beruhigen.<sup>7</sup> Mit dieser Rettungsmaßnahme wurde allerdings zugleich die „too big to fail“-Doktrin, die durch die in Kauf genommene Lehman Pleite demonstrativ widerlegt werden sollte, erstens eindrucksvoll bestätigt und zweitens weithin sichtbar sogar auf Nicht-Banken-Finanzintermediäre übertragen.

Lehman Brothers, ein bis dahin nicht unbedingt als „too big to fail“ eingeschätztes Investmenthaus, hatte sich in der Krise plötzlich als systemrelevant erwiesen, d. h. eine Kettenreaktion ausgelöst, die für das gesamte weltweite Finanzsystem eine ernste Bedrohung darstellte. Von der plötzlichen Schliessung der Investmentbank war ein Domino-Effekt an den internationalen Interbankenmärkten der Finanzintermediäre ausgegangen, der ein sofortiges massives Eingreifen der Zentralbanken und Staaten notwendig erscheinen liess. Das Desaster bei der Lehman Insolvenz führte allen Beteiligten vor Augen, dass der Staat keinen ungeordneten Zusammenbruch einer systemrelevanten Bank zulassen darf, wenn er nicht unabsehbare Folgen für das Finanzsystem und die Realwirtschaft in Kauf nehmen will. Mit dieser Erkenntnis und in den USA insbesondere manifestiert durch die Auflegung des Troubled Asset Relief Program (TARP) der Regierung vom 3. Oktober 2008 wurde der „too big to fail“-Status grosser Finanzinstitute erkennbar gefestigt.<sup>8</sup> Am 10. Oktober bestätigten die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten der G-7 Staaten die Zielrichtung des Programms mit ihrer Vereinbarung, „to take decisive action and use all available tools to support systemically important financial institutions and prevent their failure.“<sup>9</sup> Damit standen den Marktteilnehmern umfassende Garantien zur Verfügung: „As a result of this recent history, TBTF is now virtually official policy.“<sup>10</sup>

Die Folgewirkungen der Verlustübernahme durch den Staat und den Steuerzahler führten zu einer Verschuldungskrise vieler Staaten und provozierten in den darauf folgenden Jahren bis heute eine Welle neuer Regulierungen der Finanzmärkte mit dem Ziel, aus der Zwangslage der Rettungsnotwendigkeiten entlassen und vom Druck zur Verlustübernahme befreit zu werden. Darüber hinaus musste gegen die Moral Hazard-Effekte des „too big to fail“-Status angegangen werden, dass Banken mit Hilfe des impliziten Schutzschirms des Staates besonders risikoreich agieren, die entstehenden Gewinne privat vereinnahmen, mögliche Verluste aber dem „rettenden“ Staat überlassen.<sup>11</sup>

Im folgenden Beitrag werden das in der internationalen Finanzkrise eindrücklich hervorgetretene „too big to fail“ Problem (im Folgenden TBTF-Problem) und die Versuche seiner aufsichtsrechtlichen Lösung untersucht. Dabei wird gezeigt, welche Defizite im aufsichtlichen Regulierungsrahmen zur Verschärfung des Problems beigetragen haben. Zur Lösung des Problems wurden aber seit dem Ausbruch der Finanzkrise beachtliche regulatorische

7 Credit Default Swaps (CDS) sind die Standardform von Kreditderivaten, mit deren Hilfe Kreditrisiken an andere Marktteilnehmer weitergeleitet werden können, ohne dabei die ursprüngliche Kreditbeziehung zu berühren. American International Group, Inc. (AIG), eines der größten internationalen Versicherungsunternehmen, hatte große Volumina an CDS-Risiken in den Büchern, so dass die Gesellschaft nach dem Ausbruch der Subprime-Krise ihren Verpflichtungen aus den schlagend gewordenen Hypothekenrisiken nicht mehr aus eigener Kraft nachkommen konnte. Zur Konstruktion, den Funktionen und Risiken von CDS vgl. *Rudolph et al.* (2012, 65-89).

8 Im Rahmen des TARP wurden von der US Regierung Aktien kriselnder Banken um Umfang von insgesamt 245 Mrd. US\$ erworben.

9 Zitiert nach *Goldstein/Véron* (2011, 2).

10 *Baker/McArthur* (2009, 1).

11 In den USA gibt es bereits seit den achtziger Jahren im Zusammenhang mit der staatlichen Einlagensicherung FDIC ein intensiv diskutiertes TBTF-Problem (vgl. hierzu beispielsweise *Morgan/Stiroh* (2005)).

Massnahmen ergriffen. Hierzu zählen der im Dezember 2010 vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht beschlossene Regulierungsrahmen Basel III<sup>12</sup> ebenso wie der Dodd-Frank Act in den USA<sup>13</sup> und in Europa die Umsetzung von Basel III durch das CRD IV / CRR Paket.<sup>14</sup> Trotz dieser neuen Regulierungen wies aber beispielsweise die Deutsche Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht 2012 darauf hin, dass das „too big to fail“-Problem noch nicht gelöst sei.<sup>15</sup> Selbst ein Jahr später stellte Andrew Haldane, der für die Finanzstabilität zuständige Direktor der Bank of England fest: „Too-big-to-fail is far from gone. It is even more important it is not forgotten.“<sup>16</sup> Es mussten also noch weitere Reformen angestossen werden, die zu einer Entschärfung des Problems beitragen können. Im Euroraum lassen sich diese in dem Stichwort Bankenunion zusammenfassen. Dazu zählt die Schaffung eines bei der Europäischen Zentralbank angesiedelten einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism SSM), die Verabschiedung der europäischen Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive BRRD) und im Euroraum die Einigung auf einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism SRM). Alle Reformpakete, die im folgenden Beitrag auch vorgestellt werden, dienen dem Aufbau einer stabilen Finanzarchitektur, die zugleich das TBTF-Problem einer Lösung näher bringen soll.<sup>17</sup>

Der Beitrag behandelt auch die Frage, inwieweit die neu eingeführten regulatorischen Institutionen und Instrumente geeignet sind, in der Zukunft das TBTF-Problem glaubhaft zu lösen. Die Bewertung dieser Lösung kann nur vorläufigen Charakter haben, da der Regulierungsrahmen immer noch nicht vollständig ist. Die bislang durchgeführten Reformmassnahmen belegen aber, dass das TBTF-Problem seit Ausbruch der Finanzkrise erkannt und mit verschiedenen Massnahmen angegangen wurde.

## 2. Zielsetzungen und Instrumente einer Lösung des TBTF-Problems

### 2.1 Die Identifikation von TBTF-Instituten

Das TBTF-Problem stellt sich als besondere Ausprägung systemischer Risiken dar, da das Fallenlassen eines TBTF-Instituts mit hoher Wahrscheinlichkeit zu der befürchteten Folge einer Beschädigung der Funktionsfähigkeit wesentlicher Teile des Finanzsystems führt. TBTF-Banken erzeugen jedenfalls vergleichsweise grössere negative exogene Effekte bei einer Schieflage als Banken ohne diesen „Status“ und es erscheint daher unverzichtbar, die negativen Folgen eines Zusammenbruchs für die Finanzmärkte und die Realwirtschaft zu minimieren. TBTF-Banken sind, redundant formuliert, „too important to fail“ beziehungsweise „too systemic to fail“, um aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive die negativen Folgen ihres plötzlichen Zusammenbruchs in Kauf nehmen zu können. Bei Schieflage eines Instituts wird die Strategie der Instanz, die über das Schicksal eines systemisch relevanten In-

12 Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010) und Deutsche Bundesbank (2011a) sowie kritisch Goldstein (2012).

13 Ausführlich: Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act vom Juli 2010. Mit dem Dodd-Frank Act wurde in den USA das Financial Stability Oversight Council (FSOC) etabliert, das über die Entwicklung der Stabilität der Finanzmärkte wachen soll.

14 Vgl. Deutsche Bundesbank (2013c).

15 Vgl. Deutsche Bundesbank (2012, 98).

16 Haldane (2013, 3).

17 Eine Einschätzung der Qualität des SSM findet man bei Tröger (2013). Zu den Regelungen für systemrelevante Institute in der Schweiz vgl. Expertenkommission (2010) und Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (2013).

stituts in einer Schieflage zu entscheiden hat, darauf hinauslaufen, die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Insolvenz zu minimieren. Sind die durch eine Insolvenz verursachten Schäden aufgrund der Dominoeffekte und des Funktionsverlustes höher als die voraussichtlichen Kosten einer Rettung durch eine Kapitalbeteiligung und Garantien des Staates, so spricht die ökonomische Ratio für eine Rettungsaktion.

Da die gerade formulierte Entscheidungsregel antizipiert wird und bei den Banken, deren Managern und bei den Marktteilnehmern entsprechende Moral Hazard Effekte erzeugt, muss es die Aufgabe der Regulierung sein, im Vorfeld einer Insolvenz

- die möglichen gesamtwirtschaftlichen Schäden durch die Insolvenz eines Instituts zu vermindern,
- die zunächst vom Staat zu tragenden Kosten einer Rettung der Bank möglichst gering zu halten und
- die Anreize für die Bank zu vermindern, private Vorteile eines TBTF-Status der Bank zu realisieren.

Die möglichen Schäden durch die Insolvenz werden dann abgebaut, wenn im Vorfeld die Abwicklungsfähigkeit des Instituts verbessert bzw. erleichtert wird. Die Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit des Instituts vermindert auch die von der Allgemeinheit zu tragenden Rettungskosten. Schliesslich müssen verbleibende Vorteile eines TBTF-Status durch eine TBTF-Bankenabgabe abgeschöpft werden. Wegen der zahlreichen, nur schwer messbaren Kostengrössen und Verhaltenseffekte ist es nicht leicht, die Regulierungsziele zu erreichen. Dazu müssen verschiedene Instrumente zu einem möglichst robusten Ansatz zusammen geschnürt werden.

Spezifische Anforderungen an die Regulierung von TBTF-Banken setzen voraus, dass diese Institute rechtsverbindlich identifiziert werden können. Dabei besteht die grundsätzliche Schwierigkeit darin, „eine geeignete Definition für das einzel- beziehungsweise das Systemrisiko zu finden.“<sup>18</sup> Die Finanzkrise hat deutlich gemacht, dass weder eine institutionelle Begrenzung der Systemrelevanz auf Banken bzw. Kreditinstitute als Finanzintermediäre angezeigt ist, noch eine alleinige Beachtung der Grösse eines Instituts. Lehman hatte in den USA keinen offiziellen Bankenstatus und gehörte – wie in Deutschland die IKB – auch nicht zur Gruppe der grossen Institute. Beide erwiesen sich dennoch faktisch als systemrelevant. Die IKB wurde als damals aktuell systemrelevante Bank gerettet, weil die Befürchtung eines Flächenbrandes bestand, die Lehman Pleite löste den ersten weltweiten Zusammenbruch der Interbankenmärkte aus.<sup>19</sup> In der Griechenlandkrise im Mai 2010 ging die Systemrelevanz von dem möglichen Zusammenbruch eines Staates aus, der ganz vergleichbar zu dem TBTF-Status einer Bank damals einen unabsehbaren Schaden erzeugt hätte, weshalb sich die zuständigen Behörden und Gläubigerstaaten zu einer Rettungsaktion entschlossen haben. Die folgenden Überlegungen konzentrieren sich auf den Umgang mit der Systemrelevanz von Banken.

Die Bedeutung der relevanten Eigenschaften oder Abhängigkeiten systemrelevanter Banken wird vermutlich von dem spezifischen Auslöser einer möglichen zukünftigen Krise ab-

18 Deutsche Bundesbank (2013a), S. 49 mit Verweis auf die Beiträge von *Adrian/Brunnermeier* (2011) sowie *Puzanova/Düllmann* (2013). Auch *Cerutti/Claessens/McGuire* (2011) stellen fest, dass eine eindeutige Begriffsbildung für das Systemrisiko bislang noch nicht vorliegt.

19 Die American International Group AIG (2008 eine der weltweit grössten Versicherungsgesellschaften), war keine Bank, Freddie Mac und Fannie Mae waren halbstaatliche Hypothekenversicherer.

hängig sein wie beispielsweise von einem plötzlichen Verfall der Immobilienpreise, dem Preisanstieg wichtiger Ressourcen, dem Zusammenbruch grosser Unternehmen oder einer Staatsinsolvenz. Der spezifische Typ des Systemrisikos wird sich erst in der Krise selbst erweisen. Theoretisch korrekt müsste daher die Systemrelevanz einer Finanzinstitution als deren Beitrag zu jedem möglichen systemischen Ereignis bestimmt werden. Da weder Zeitpunkt noch Art einer zukünftigen Krise bekannt sind, wird man stattdessen in der Praxis von Erfahrungen aus vergangenen Krisen ausgehen oder mit Hilfe eines plausiblen Punkteschemas einen Scorewert aus einem Katalog von Eigenschaften und Mechanismen bilden.

Vorschläge zur Messung von Systemrisiken, die auf wissenschaftlichen Untersuchungen basieren, orientieren sich an möglichen Marktwertverlusten bestimmter Aktiva als Indikatoren für das relevante Systemrisiko.<sup>20</sup> Andere Vorschläge setzen daran an, ob das Institut in einer Krise geordnet abgewickelt oder saniert werden kann.<sup>21</sup> Auf empirischer Basis gibt es insbesondere Vorschläge zur Messung systemischer Risiken über den systemischen erwarteten Verlust (Systemic Expected Shortfall SES), den bedingten Maximalverlust in einer Krise (Conditional Value-at-Risk CoVar) sowie über die Wahrscheinlichkeit des gemeinsamen Eintretens einer Bankinsolvenz und Finanzkrise.<sup>22</sup>

Aus dem Ansatz und der empirischen Überprüfung des Systemic Expected Shortfall-Konzepts folgt, dass das systemische Risiko eines Einzelinstituts auch von Eigenschaften des gesamten Finanzsystems abhängig ist wie z. B. von dessen Gesamtverschuldung. Gibt es genügend Eigenkapital im Finanzsystem, so können insolvenzgefährdete Banken leichter aufgefangen werden als bei einer geringen Eigenkapitaldecke aller Banken. Naheliegend ist, dass neben der Gesamtverschuldung des Systems die Verteilung der Forderungen und Verbindlichkeiten von Bedeutung ist. So steigt das Systemrisiko, wenn grosse Teile der Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Bankenapparates bleiben, während Verbindlichkeiten gegenüber Nicht-Finanzinstitutionen weniger zur Systemgefährdung beitragen.

Auch der Conditional Value-at-Risk als hoher Verlustbetrag im gesamten Finanzsystem, der im Fall der Schieflage eines Institut mit einer geringen Wahrscheinlichkeit überschritten wird, misst das Risiko im Kontext der Risiken des gesamten Finanzsystems und nicht nur, wie bei der herkömmlichen Risikobestimmung, isoliert für das einzelne Institut.

Da die vorgeschlagenen statistischen Masse in der Praxis nicht erprobt sind, hat der Basler Ausschuss einen indikatorbasierten Ansatz zur Identifikation von G-SIBs entwickelt, in dem die grenzüberschreitenden Aktivitäten, die Grösse, die Vernetzung, die Substituierbar-

20 *De Bandt/Hartmann* (2000) geben eine Übersicht über die bis 2000 vorhandenen Messansätze. Vgl. auch Deutsche Bundesbank (2011b).

21 „Die Abwickelbarkeit eines Finanzinstituts bestimmt maßgeblich, inwiefern sich Schocks im System ausbreiten können.“ *Weistroffer* (2011, 18).

22 Zur Messung von Systemrisiken über den Systemic Expected Shortfall SES als Risikomass vgl. *Acharya et al.* (2010) und durch den CoVar *Adrian/Brunnermeier* (2011). Der Systemic Expected Shortfall steigt mit dem Verschuldungsgrad der Bank und dem durchschnittlichen Verschuldungsgrad (dem Risiko) des Finanzsystems, er steigt darüber hinaus mit der Abhängigkeit der finanziellen Indikatorenentwicklung in der Krise sowie mit den externen Effekten, die von einer Systemkrise erzeugt werden. Zu einer auf Versicherungsprämien basierenden Messung systemischer Risiken vgl. *Huang/Zhou/Zhu* (2011).



keit der Leistungen sowie die Komplexität der Handelsaktivitäten als fünf gleichgewichtete Kategorien eine Rolle spielen.<sup>23</sup>

Im November 2011 hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht dazu ein Dokument vorgelegt, in dem eine Bewertungsmethodik und Anforderungen an die zusätzliche Verlustabsorptionsfähigkeit global systemrelevanter Banken (global systemically important banks, G-SIBs) entwickelt werden.<sup>24</sup> Für die national systemrelevanten Banken gibt es ein entsprechendes Dokument vom Oktober 2012. Während das Financial Stability Board (FSB) seitdem jährlich eine aktuelle Liste der global systemrelevanten Banken vorlegt, werden die national systemrelevanten Banken von den nationalen Aufsichtsbehörden identifiziert, in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin.<sup>25</sup>

Indikatorbasierter Messansatz		
Kategorie (und Gewichtung)	Einzelindikator	Indikatorgewicht
Grenzüberschreitende (20%) Aktivitäten	Grenzüberschreitende Forderungen	10%
	Grenzüberschreitende Verbindlichkeiten	10%
Grösse (20%)	Gesamtengagement	20%
Verflechtung (20%)	Vermögenswerte innerhalb des Finanzsystems	6,67%
	Verbindlichkeiten innerhalb des Finanzsystems	6,67%
	Ausstehende Wertpapiere <sup>26</sup>	6,67%
Ersetzbarkeit / Finanzinstituts- (20%) infrastruktur	Verwahrte Vermögenswerte	6,67%
	Zahlungsverkehrsaktivitäten	6,67%
	Emissionsgeschäfte an Schuldtitel- und Aktienmärkten	6,67%
Komplexität (20%)	Nominalwert ausserbörslicher Derivate	6,67%
	Aktiva der Stufe 3	6,67%
	Zu Handelszwecken gehaltene bzw. zur Veräusserung verfügbare Wertpapiere	6,67%

Abbildung 1: Indikatorbasierter Messansatz für systemrelevante Banken

23 Vgl. Basler Ausschuss (2012), (2013) sowie Kaserer (2011, 7 -10). Die angeführte aktuelle Liste stammt vom November 2013, die nächste überarbeitete Liste ist für November 2014 angekündigt. Vgl. Financial Stability Board (2013, 1).

24 Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2011). Das Dokument wurde in der Zwischenzeit in Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2013) überarbeitet.

25 Vgl. Financial Stability Board (2013) sowie Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2013). Während nur die Deutsche Bank als global systemrelevant eingestuft wurde, sind immerhin 36 Institute von der BaFin als national systemrelevant eingestuft worden (domestic systemically important banks, D-SIBs). Vgl. Deutscher Bundestag (2012). In Abschnitt 3.1 wird die vom Basler Ausschuss entwickelte Bewertungsmethodik ausführlicher vorgestellt. SIFIs sind Systemically Important Financial Institutions, dazu zählen neben den SIBs auch systemrelevante Nichtbanken-Finanzintermediäre.

26 Dieser Indikator ersetzt den in der ursprünglichen Fassung von 2011 vermerkten Indikator Kapitalmarktfremfinanzierungsquote. In Basler Ausschuss (2011) und (2013) werden die verwendeten Indikatoren und die Motivation zu ihrer Verwendung ausführlich erläutert. Vgl. Basler Ausschuss (2013, 7-8).

In dem indikatorbasierten Messansatz des Basler Ausschusses wird den einzelnen Kategorien ein erhebliches Gewicht dann beigemessen, wenn der Indikator eine besonders starke Ausprägung im Verhältnis zu allen betrachteten Instituten aufweist, das Institut also eine überdurchschnittliche Grösse oder Vernetzung im Vergleich zu anderen Instituten aufweist. Einen unbestreitbaren Zusammenhang mit einer möglichen Systemrelevanz von Banken wird man einer solchen Zuordnungsregel nicht attestieren können.<sup>27</sup>

Dass die (für jeweils ein Jahr gültige) Liste global systemrelevanter Banken treffsicher jene Institute identifiziert, die sich in einer möglichen zukünftigen Krisensituation als systemrelevant erweisen, ist unwahrscheinlich. Die Ratio einer administrativen Feststellung der Systemrelevanz von Instituten im Hinblick auf bestimmte regulatorische Massnahmen kann schon aus diesem Grund nicht aus der Treffsicherheit der identifizierten Banken der Liste folgen. Die Liste ist wohl eher einem Wettbewerbsargument geschuldet. Auch wenn sich die identifizierten TBTF-Banken in einer Krise als nicht systemrelevant und andere, nicht gelistete Institute als systemrelevant erweisen könnten, soll eine Identifikation im Hinblick auf einen Ausgleichsmechanismus für Vorteile aus dem expliziten oder impliziten TBTF-Status getroffen werden.<sup>28</sup>

Auch wenn es aus Wettbewerbsgründen sinnvoll erscheint, turnusmässig die Liste der systemrelevanten Banken zu überarbeiten, so lassen sich Zweifel an deren Sinnhaftigkeit solange vorbringen, wie wichtige Ansteckungskanäle nicht oder nicht in einer angemessenen Gewichtung als Indikatoren genutzt werden. Dazu zählt zum einen, wie der Verweis auf die statistischen Masse deutlich gemacht hat, die Korrelation der Querschnittsrisiken mit den zyklischen Risiken und zum anderen der Risikoverbund der Banken mit den Staaten, gegenüber denen sie Forderungen aufgebaut haben. „Auch vier Jahre nach Ausbruch der Schuldenkrise besteht der Risikoverbund zwischen Staat und Banken somit fort. Er hat sich tendenziell sogar intensiviert.“<sup>29</sup> Ein hoher Anteil von Staatsanleihen in der Bankbilanz erhöht die Systemrelevanz einer Bank, ist aber – aus politischen Gründen – in der Liste nicht aufgeführt.<sup>30</sup>

Die in der Abbildung berücksichtigten Kategorien und Gewichtungsfaktoren können daher allenfalls vorläufigen Charakter haben. Darüber hinaus könnte es sich anbieten, die Systemrelevanz ergänzend aus den durch die CDS-Spreads gemessenen Refinanzierungsvorteilen direkt abzuleiten.<sup>31</sup>

27 Das Schema verkürzt etwas die Originaldarstellung in: Basler Ausschuss (2013), S. 7. Die Kategorien stimmen mit jenen überein, die in § 10f (2), 2, Kreditwesengesetz für die quantitative Analyse bei der Einstufung global systemrelevanter Institute berücksichtigt werden.

28 Zweifel an der gewählten Methodik zur Bestimmung der systemrelevanten Banken meldet bereits *Kaserer* (2011) an.

29 Deutsche Bundesbank (2013b), S. 29. Die Bundesbank weist darauf hin, dass sich die Bestände an Anleihen der inländischen öffentlichen Haushalte bei den Finanzinstituten Italiens, Spaniens sowie der Programmländer Irland und Portugal seit Ende 2009 deutlich erhöht haben.

30 Die Gründe sind vermutlich identisch mit jenen, die bislang zu einem Anrechnungsfaktor von null für Staatsanleihen des Euroraums bei der Bemessung der risikogewichteten Aktiva einer Bank (Risk Weighted Assets) geführt haben.

31 Wegen der Messprobleme schlägt *Kaserer* (2011, 20) vor, die Grösse der Institute als alleinigen Massstab zu verwenden. *Danielsson et al.* (2012) plädieren für den Verschuldungsgrad (Leverage Ratio) als einfachen Ersatzmassstab.



## 2.2 Die Verringerung der Ausfallwahrscheinlichkeit von TBTF-Banken

Die mit Basel III in Gang gesetzten Reformen der Bankenregulierung sollen zu einer Verringerung der Insolvenzwahrscheinlichkeit der Finanzintermediäre beitragen. Für die als systemrelevant eingestuften Banken sind verschiedene Verschärfungen und Verfeinerungen des Regelwerks vorgesehen, die das Ziel einer weiteren Absenkung der Insolvenzwahrscheinlichkeit unterstützen sollen. Zu diesen Neuerungen gehören insbesondere die besonderen quantitativen Anforderungen an die von der Höhe der risikogewichteten Aktiva der Banken (Risk Weighted Assets RWAs) abhängige Mindesteigenkapitalausstattung.<sup>32</sup> Der Basler Ausschuss sieht für systemrelevante Institute eine über die generellen Anforderungen hinausgehende Eigenkapitalunterlegung von bis zu 2,5 % der risikogewichteten Aktiva vor (SIBs-Zuschlag).<sup>33</sup>

Zur Verringerung der Insolvenzwahrscheinlichkeit systemischer Institute werden weitere Verschärfungen vorgeschlagen wie beispielsweise

- die umfassendere und verbesserte Messung der übernommenen und mit Eigenkapital zu unterlegenden Risiken durch die zusätzliche Angabe des Expected Shortfall zur Angabe des Value at Risk einer Risikoposition für systemrelevante Institute,<sup>34</sup>
- neue Anforderungen an den Umgang mit Organisationsrisiken z.B. durch die Separierung des Eigenhandels vom Einlagengeschäft, wie sie der Liikanen-Bericht oder andere Trennbankenkonzepte fordern,<sup>35</sup> und
- die Beeinflussung von Verhaltensrisiken zur Stärkung der Verantwortung der Entscheidungsträger in den Banken z.B. durch besondere Vorschriften zur Vergütungsstruktur des Managements und der sog. Risk Taker systemrelevanter Institute.<sup>36</sup>

Die Sonderbehandlung der TBTF-Institute soll deren Fähigkeit zur Verlustabsorption erhöhen und damit die Wahrscheinlichkeit verringern, dass staatliche Rettungsmassnahmen überhaupt ergriffen werden müssen. Der Aufschlag soll aber auch den Anreizen einer Risi-

32 Die Mindesteigenkapitalausstattung betrifft aufeinander gestuft das harte Kernkapital, das zusätzliche Kernkapital und das Ergänzungskapital sowie den Kapitalerhaltungspuffer. Der ebenfalls aus hartem Kernkapital dargestellt werden muss (vgl. Deutsche Bundesbank (2011a, 9-13). Zu den Anforderungen an die Mindesteigenkapitalausstattung aus theoretischer Perspektive vgl. insbesondere *Hellwig* (2010), *Admati et al.* (2010) sowie *Admati/Hellwig* (2013).

33 Die Kapitalzuschläge für die sog. G-SIBs reichen von 1 % über 1,5 %, 2 % und 2,5 % bis 3,5 % wobei das fünfte „Bucket“ mit dem höchsten Zuschlag derzeit durch keine Bank besetzt ist. In der Liste ist als einziges deutsches Institut die Deutsche Bank in „Bucket 3“ mit einem Kapitalzuschlag von 2 % aufgeführt (vgl. Financial Stability Board (2013, 3). Für national systemrelevante Banken (sog. D-SIBs) sollen ebenfalls systemische Eigenkapitalpuffer eingefordert werden, deren Höhe und Ausgestaltung im Ermessen der nationalen Behörden liegt und derzeit noch nicht bekannt sind. Auch die noch festzulegende Leverage Ratio könnte für systemrelevante Institute von 3 % nach oben aufgestockt werden.

34 Vgl. Basler Ausschuss (2013).

35 Vgl. zur Ratio der Vorschläge des Liikanen-Berichts ausführlich *Krahnen* (2013). *Klaus/Schäfer* (2013, 3) halten das Grössenkriterium für besonders wichtig und sind daher skeptisch bezüglich der Trennbanksystemvorschläge, weil etliche Banken auch nach einer Trennung noch Institute einer Grösse behielten, „in der noch nie eine Bank erfolgreich – das heißt ohne verheerende Folgend für das gesamte Wirtschaftssystem – abgewickelt wurde.“

36 Vgl. die Bestimmungen der Instituts-Vergütungsverordnung in der ab 1. Januar 2014 gültigen Fassung. Diese löst die Instituts-Vergütungsverordnung vom 6. Oktober 2010 ab.

kopolitik vermindern, alles „auf eine Karte zu setzen“ (Gamble for Resurrection).<sup>37</sup> Schliesslich soll der Aufschlag, wie bereits angedeutet, Wettbewerbsverzerrungen dadurch ausgleichen, dass die Vorteile aus den mit dem TBTF-Status verbundenen niedrigeren Refinanzierungskosten (staatliche TBTF-Subvention) durch die Kosten zusätzlicher Organisations- und Eigenkapitalanforderungen (private Kosten) kompensiert werden.<sup>38</sup>

### 2.3 Ansatzpunkte zur Erleichterung der Abwicklungsfähigkeit von Banken

Verschiedene negative Effekte eines TBTF-Status von Banken resultieren daraus, dass kein geeigneter Rechtsrahmen für eine Insolvenz von Banken zur Verfügung steht, der neben dem Gläubigerschutz die bankaufsichtliche Zielsetzung des Systemschutzes unterstützt und dafür sorgt, dass die Verluste aus einer Bankpleite möglichst auf die Eigentümer und die Gläubiger des Instituts beschränkt bleiben.<sup>39</sup> Damit Domino- und Ansteckungseffekte möglichst gering gehalten werden und sich Verluste nicht durch die Bilanzen anderer Finanzintermediäre „hindurchfressen“, muss der im Insolvenzrecht verankerte Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gläubiger durchbrochen werden. Eine Verlustzuordnung erfolgt stattdessen zu den „bail-in“-fähigen Forderungen gegen die Bank.<sup>40</sup> Während die Durchbrechung des Gleichbehandlungsgrundsatzes für alle Banken gilt, ist sie für systemrelevanten Banken von besonderer Bedeutung, weil hier zahlreiche Beteiligte involviert sind und es für die Finanzmärkte wichtig sein kann, dass die Funktionsfähigkeit des Instituts trotz der Insolvenzsituation erhalten bleibt.

Defizite im Abwicklungsregime können für die Banken in vielen Staaten und insbesondere für Institute festgestellt werden, die grenzüberschreitend tätig sind. Die Defizite bewirken, dass keine vollständige Verteilung der eingetretenen Verluste auf die Unternehmenseigner und Gläubiger stattfindet, sondern zu deren „Schonung“ ein Rückgriff auf die Steuerzahler. Hier gilt immer noch die Feststellung, dass Bankgeschäfte internationale, Bankpleiten aber nationale Angelegenheiten sind: „Banks are international in life and national in death.“<sup>41</sup>

Die Herstellung eines funktionsfähigen und glaubwürdigen Abwicklungsrahmens für systemrelevante Banken hatte bereits das Financial Stability Board (FSB) im Oktober 2011 angemahnt und entsprechende Vorschläge vorgelegt: „The objective of an effective resolution regime is to make feasible the resolution of financial institutions without severe sys-

37 Damar/Gropp/Mordel (2012) stellen fest, dass die implizite TBTF-Garantie die Risikobereitschaft in „normalen“ Zeit zwar tatsächlich steigert, dass die Banken ihr Verhalten in Krisensituation aber wieder anpassen und keine besondere Risikobereitschaft zeigen.

38 In Deutschland wurde bereits durch das Restrukturierungsgesetz von 2011 eine Bankenabgabe eingeführt, die einem bei der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung eingerichteten Restrukturierungsfonds zugeführt wird, der in der Zukunft die Kosten der Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen systemrelevanter Banken übernehmen soll. Mit der Verabschiedung des Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMStFG) hatte die Bundesregierung bereits im Oktober 2008 einen Sonderfonds für Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) eingerichtet. Zur Verwaltung des SoFFin und zur Umsetzung und Überwachung der Stabilisierungsmaßnahmen des Fonds wurde die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) in Frankfurt am Main errichtet.

39 Vgl. Zu den verschiedenen Zielen der Bankregulierung ausführlich Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2010, 10-14).

40 Die Etablierung einer geeigneten Haftungsrangfolge spielt also bei der „Schonung“ des Finanzsystems eine grosse Rolle, so dass die Bankenaufsicht darauf achten muss, dass die Banken stets genügend „bail-in“-fähige Verbindlichkeiten vorhalten.

41 Beck/Todorov/Wagner (2012, 1).

temic disruption and without exposing taxpayers to loss, while protecting vital economic functions through mechanisms which make it possible for shareholders and unsecured and uninsured creditors to absorb losses in a manner that respects the hierarchy of claims in liquidation.”<sup>42</sup>

Im normalen Insolvenzverfahren sind verschiedene Gremien und Institutionen vorgesehen, damit die getroffenen Entscheidungen über die Liquidation oder Weiterführung eines Unternehmens möglichst im Interesse der Gläubiger erfolgen. Da bei der Abwicklung einer Bank auch noch das Finanzmarktinteresse berücksichtigt werden muss, Domino-Effekte zu vermeiden und elementare finanzwirtschaftliche Funktionen beibehalten zu können, verfügt ein für Banken angemessenes Abwicklungsregime über eine erhebliche Komplexität. Komplexe Entscheidungen in Krisensituationen in kurzer Zeit treffen zu können, erscheint nur auf der Basis einer vorausschauenden Notfallplanung sinnvoll möglich.<sup>43</sup>

In Deutschland wurde eine solche Notfallplanung bereits durch das Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (Trennbankengesetz) vom Mai 2013 eingeführt. Institute, die die BaFin als potentiell systemgefährdend einstuft, müssen seit dem 1. Januar 2014 in Deutschland Sanierungspläne selbst ausarbeiten und den Aufsichtsbehörden – regelmässig überarbeitet – vorlegen.<sup>44</sup> Aus den Plänen soll im Wesentlichen hervorgehen, welche Teile der Bank systemrelevant sind und welche nicht. Auf dieser Basis erarbeiten die Aufsichtsbehörden (in Deutschland die BaFin) einen Abwicklungsplan für jede Bank, der sicherstellen soll, in einer Krisensituation eine rasche Entscheidung über das weitere Schicksal des Instituts treffen zu können. Sanierungspläne müssen beispielsweise Vorschläge beinhalten, welche konkreten Massnahmen im Fall erheblicher Verluste oder einer Eigenkapitallücke ergriffen werden können, um die Lebensfähigkeit des Instituts zu sichern. Abwicklungspläne der Aufsichtsbehörden sollen dagegen vorsorglich aufzeigen, welche Massnahmen geeignet sind, im Fall mangelnder eigenständiger Überlebensfähigkeit („point of non-viability“)

42 Financial Stability Board (2011, 3). Das Financial Stability Board (FSB) ist eine bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich BIZ angesiedelte Institution, die das weltweite Finanzsystem überwachen und Empfehlungen für eine effektive Regulierung entwickeln soll. Das Board war auf dem G-20-Gipfel im April 2009 in London als Nachfolger des Financial Stability Forum eingerichtet worden. Zur Entwicklung eines Rechtsrahmens zur Restrukturierung systemrelevanter Banken vgl. Eidenmüller (2010). Zu den Aufgaben und Ausgestaltungsmöglichkeiten eines europäischen Rahmens für ein Krisenmanagement im Finanzsektor und dem Aufbau eines Abwicklungsregimes vgl. Europäische Zentralbank (2011) und (2013).

43 Vgl. zum Konzept und den Funktionen eines solchen „Resolution Plan“ Avgouleas/Goodhart/Schoemaker (2012).

44 Vgl. § 47 Kreditwesengesetz. Zur Ausgestaltung von Sanierungsplänen durch die Institute vgl. § 47a und zur Erstellung eines Abwicklungsplans durch die BaFin § 47f KWG. Im Hinblick auf die Sanierung oder Abwicklung von Banken spricht das Kreditwesengesetz nicht von systemrelevant, sondern von systemgefährdend oder potentiell systemgefährdend. In der Begründung zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zu einem Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (Drucksache 17/12601 v. 4. 3. 2013, 27), wird noch eine weitergehende Differenzierung suggeriert, der aber nach Ansicht des Verfassers keine weitere Bedeutung zukommt. Dort heisst es nämlich: „Wenn ein systemrelevantes potentiell systemgefährdendes Kreditinstitut .... in eine wirtschaftliche Schieflage gerät, kann sich dies zu einer Krise des nationalen oder gar globalen Finanzsystems ausweiten.“ Hier könnte man interpretieren, dass nicht alle systemrelevanten Institute auch potentiell systemgefährdend sein müssen, eine Überlegung, die hier nicht weiter verfolgt wird.

ty“) ein „bail in“ durchzuführen, ohne die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte in Frage zu stellen.<sup>45</sup>

#### 2.4 Das EU-Instrumentarium zur Sanierung und Abwicklung von TBTF-Instituten

Alle bislang in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union durchgesetzten Regulierungen zur Reorganisation oder Abwicklung maroder Banken konnten bislang die internationale Dimension eines effektiven Abwicklungsmechanismus nicht vollständig erfassen. Das galt für das deutsche Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz vom Dezember 2010 ebenso wie für den Banking Act von 2009 in Grossbritannien: „Both regimes are unable to adequately address the cross-border and group dimensions of any banking crisis. This runs the risk that these national regimes will be ineffective in relation to SIFIs, as these generally act cross-border and are structured as a group. Therefore, those problems can only be convincingly addressed at the European or international level.“<sup>46</sup>

Die Bemühungen um eine grenzüberschreitende Lösung mündeten in der Europäischen Union in der im Dezember 2013 bis auf technische Details ausformulierten Bankenabwicklungsrichtlinie (Bank Recovery and Resolution Directive BRRD). Die Zielsetzung einheitlicher Vorschriften zur Sanierung oder Abwicklung von Banken in Europa ist der „Erhalt kritischer Funktionen einer Bank – etwa des Zahlungsverkehrs – bei Vermeidung von Ansteckungen oder anderen Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität.“<sup>47</sup> Auf europäischer Ebene wird dabei ein Restrukturierungs- und Abwicklungsregime für Banken aufgesetzt, das durch einen von den Banken selbst finanzierten Fonds unterstützt und ein wichtiger Bestandteil der europäischen Bankenunion werden soll.<sup>48</sup>

Die Umsetzung des Ziels einer Abwicklung von Banken ohne massive Beeinträchtigung der Finanzmarktfunktionen soll durch den rechtlich abgesicherten Einsatz alternativer Abwicklungsinstrumente ermöglicht werden, nämlich

- die Übertragung des Instituts auf einen dritten Träger, so dass die Abwicklungsbehörde die Eigentumsrechte, Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf einen Erwerber übertragen kann,
- die Übertragung des Instituts auf eine neu geschaffene Brückenbank, die ihrerseits im Laufe von längstens fünf Jahren auf einen Erwerber übertragen wird,

<sup>45</sup> Die Abwicklung systemrelevanter Banken soll im Übrigen durch die Realisierung eines Trennbankenkonzepts erleichtert werden, auf das in diesem Beitrag nicht weiter eingegangen wird. Vgl. zum Bericht der Liikanen-Kommission insbesondere *Krahnen* (2013). In Deutschland ist das Gesetz zur Absicherung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (Trennbankengesetz) bereits am 13. August 2013, 2. Januar 2014 und am 31. Januar 2014 in Kraft getreten. Eine Trennung der Geschäftsbereiche bei den Banken muss bis Juli 2015 erfolgen.

<sup>46</sup> *Attinger* (2011, 35).

<sup>47</sup> *Van Roosebeke/Baran/Eckhardt* (2013, 1).

<sup>48</sup> Neben der BRRD und dem SRM stellen die ab dem 4. November 2014 von der EZB übernommenen aufsichtlichen Aufgaben einen einheitlichen Kern der angestrebten Bankenunion in Europa dar. Ein europäisches Sicherungssystem für Bankeinlagen als drittes Element der Bankenunion erscheint erst nach einer „tiefergehenden wirtschaftspolitischen und fiskalischen Integration der betroffenen Länder gerechtfertigt.“ (*Lautenschläger* (2013, 3). Vgl. auch Bundesministerium der Finanzen (2013) sowie Sachverständigenrat (2011, 171-197 und 2013, 238-247). In absehbarer Zeit wird man im Euroraum bezüglich des SSM und des SRM kaum um eine Primärrechtsänderung, d. h. eine Verankerung der Mechanismen in den EU-Verträgen herumkommen. Zur Vereinbarkeit von Einlagensicherung und Marktdisziplin vgl. *Sträter/Thiry/Pfingsten* (2009).

- die Ausgliederung bestimmter Vermögenswerte in eine Zweckgesellschaft (Bad Bank) und
- ein „Bail-in“ zur Rekapitalisierung der Bank, in dem bestimmte Forderungen gegen die Bank abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden.<sup>49</sup>

Der Einsatz der Abwicklungsinstrumente setzt eine Feststellung voraus, dass die Bank in ihrem Bestand (Bestandsgefährdung) und dadurch die Stabilität des Finanzsystems gefährdet ist (Systemgefährdung).<sup>50</sup> Diese Feststellung soll durch die Aufsichtsbehörde, bei systemrelevanten Banken also durch die EZB erfolgen.

Die vom EU-Parlament noch endgültig zu verabschiedende BRRD schafft ähnlich wie das deutsche Restrukturierungsgesetz einheitliche Abwicklungsregeln. Insbesondere sieht die Richtlinie die Möglichkeit der Durchführung eines Bail-in vor. Mit dem Bail-in werden die Eigentümer enteignet und bestimmte Fremdkapitalgeber werden zu einem totalen oder teilweisen Forderungsverzicht oder zur Umwandlung ihrer Forderungen in Eigenkapital (Debt-Equity-Swap) gezwungen. Um darüber hinaus staatliche Mittel in Anspruch nehmen zu können, muss eine Verlustbeteiligung der Gläubiger in Höhe von mindestens 8% der Bilanzsumme der Bank erfolgt sein, wobei die Verlustteilnahme in der Reihenfolge der vorgegebenen Haftungskaskade (Eigentümer, Junior Bonds, Senior Bonds, ungesicherte Einleger über 100.000 Euro) abzuarbeiten ist. Nach Durchführung des Bail-in können dann weitergehende Verluste von den nationalen und europäischen Fonds und am Ende der Haftungsreihenfolge erst von der öffentlichen Hand übernommen werden, so dass die geschützten Gläubiger keine Ausfälle erleiden.<sup>51</sup>

Es bleibt abzuwarten, welche Probleme für die Steuerung der Passivseite ihrer Bilanzen auf die Banken zukommen, wenn viele Gläubiger aus der Haftungskaskade ausscheren können und ein nur geringer Anteil der Gläubigerforderungen für ein Bail-in überhaupt zur Verfügung steht.

## 2.5 Das Konzept eines einheitlichen europäischen Abwicklungsmechanismus

Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus SRM, für den die EU Kommission am 12. Juli 2013 einen ersten Verordnungsvorschlag vorgelegt hatte, übernimmt die in der BRRD vorgegebene Haftungskaskade und andere Abwicklungsregeln, soll darüber hinaus in der Eurozone (und ggfls. auch in opt-in Ländern) eine einheitliche Abwicklungsbehörde (Single Resolution Board) und einen einheitlichen Bankenabwicklungsfonds etablieren, um Home-Bias-Probleme der Abwicklungsentscheidungen abzubauen. Der Fonds soll ab 2016 über 10 Jahre mit einem Zielvolumen von 50 bis 55 Mrd. Euro befüllt werden, wobei der Anteil für deutsche Banken bei ca. 20 Mrd. Euro liegen dürfte.<sup>52</sup>

<sup>49</sup> Zu den Abwicklungsinstrumenten im Einzelnen vgl. *Baran/Eckhardt* (2013, Teil 2).

<sup>50</sup> Eine Bestandsgefährdung wird in § 48b (1) KWG als die Gefahr eines insolvenzbedingten Zusammenbruchs des Kreditinstituts für den Fall des Unterbleibens korrigierender Massnahmen definiert, wobei die Bestandsgefährdung u. a. dann vermutet wird, wenn das verfügbare harte Kernkapital oder die verfügbaren Eigenmittel die vorgeschriebenen Eigenmittel zu weniger als 90% decken.

<sup>51</sup> *Krahnen/Rocholl* (2013) schlagen eine Haftungsreihenfolge vor, wonach zunächst ein nationaler Abwicklungsfonds und bei dessen Erschöpfung der europäische Fonds eingesetzt werden soll, bevor in einem weiteren Schritt der Haushalt des Sitzlandes der Bank und schliesslich der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM als „Garant letzter Instanz“ in Anspruch genommen werden kann (vgl. *Fratz-scher/Lambert/Rieth* 2014, 17).

<sup>52</sup> Vgl. zu weiteren Einzelheiten Bundesministerium der Finanzen (2013) und zu den Anforderungen der EZB an den SRM Europäische Zentralbank (2013).

Bei dem bislang diskutierten Procedere der Entscheidung über die Abwicklung und deren Ausgestaltung verbleiben erhebliche Zweifel, ob bei der bestehenden Grösse und Komplexität systemrelevanter Institute die Entscheidungen über die Sanierung oder Abwicklung einer Bank in einer Krise so rasch getroffen werden können, dass die Funktionsfähigkeit des Instituts oder zumindest seine für die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte kurzfristig nicht ersetzbaren Dienstleistungen erhalten bleiben können. Notwendige Voraussetzung dafür wären einerseits die Existenz leicht exekutierbarer Abwicklungspläne und andererseits ein arbeitsfähiges Gremium, das seine Entscheidungen innerhalb sehr kurzer Zeit rechtssicher treffen und umsetzen kann. Bei längeren Entscheidungszeiträumen ist nämlich zu befürchten, dass die Inhaber der „bail-in“-fähigen Forderungen ihre Gelder so rasch wie möglich abziehen und damit doch wieder die Verluste im Wesentlichen von den Gemeinschaftsfonds und öffentlichen Haushalten getragen werden müssen. Ein Abstimmungsverfahren für die Abwicklung einer Bank, bei dem auf eine stille Zustimmung der Kommission gesetzt werden muss, weil andernfalls eine Rückverweisung der Entscheidungen in ein breit zusammengesetztes Gremium droht, kann nicht überzeugen.<sup>53</sup> Während die nationalen Gesetzgeber ebenso wie die EU-Kommission die Vorschriften über vorbereitende Massnahmen der Banken selbst (Sanierungspläne) sowie die Planungen der Aufsichtsbehörden (Abwicklungspläne) erlassen und zum Teil auch bereits umgesetzt haben, erscheint die institutionelle Zusammensetzung und Kompetenzausstattung des Abwicklungsgremiums noch nicht beschlussreif zu sein. Vom EU-Ministerrat ist allerdings eine Lösung bis zur Neuwahl des Europaparlaments im Frühjahr 2014 in Aussicht gestellt.<sup>54</sup>

### 3. Ausblick

Eine Antwort auf die Frage, ob das TBTF-Problem durch den jüngsten Reformprozess der Bankregulierung einer Lösung näher gebracht wurde, muss als Abfolge von Aussagen zu mehreren Regulierungsbereichen erfolgen.

1. Für alle Banken gelten in Zukunft quantitativ und qualitativ strengere Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital, so dass auch systemrelevante Banken bei gleichem Risikopotenzial eine geringere Insolvenzwahrscheinlichkeit aufweisen sollten als vor der Finanzkrise. Die Einführung eines zusätzlichen Kapitalpuffers trägt zur Auflösung des regulatorischen Paradoxons bei. Bislang haben die Mindesteigenkapitalvorschriften die Banken bei guter Konjunktur zu einer zusätzlichen Risikoübernahme motiviert, in der Krise aber zum plötzlichen Abbau von Risikopositionen gezwungen, was zu einem Preisverfall der Assets, zu eigenen zusätzlichen Verlusten und zu Abschreibungszwängen bei anderen Banken geführt hat. Dieser Anreiz, der weitgehend abgebaut erscheint, hatte sich für TBTF-Institute wegen ihrer Grösse und Vernetzung als besonders problematisch dargestellt. Die (bislang allerdings noch wenig konkretisierte) Einführung globaler und nationaler antizyklischer Kapitalpuffer könnte den Aufbau und Abbau von Risikopositionen darüber hinaus positiv dahingehend beeinflussen, dass der prozyklischen Wirkungen von Mindesteigenkapitalvorschriften entgegengesteuert werden kann.

<sup>53</sup> Vgl. das von den Grünen im Europäischen Parlament entworfene Grafik der komplizierten Entscheidungswege und -kompetenzen bei einer Abwicklungsentscheidung, abgedruckt in *Gammelin/Cáceres* (2014).

<sup>54</sup> Vgl. zu den Einzelheiten der geplanten institutionellen Regelung des Single Resolution Mechanism (SRM) *Rudolph* (2013b).



2. Die Identifikation global oder national systemrelevanter Banken zementiert einerseits die TBTF-Garantie (vergleichbar der Mitgliedschaft in einer Einlagensicherungseinrichtung), schafft aber zugleich die rechtliche Voraussetzung für aufsichtsrechtliche Massnahmen, die die Attraktivität eines TBTF-Status vermindern können. So werden die „bedeutenden“ Banken in Europa der besonderen Beaufsichtigung durch die Europäische Zentralbank unterstellt und damit einer Aufsicht, die auf nationale Interessen weniger Rücksicht nehmen wird als die bislang zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden, die insbesondere national bedeutende Banken in der Vergangenheit häufig geschont haben. Zugleich sorgen die Vorschriften zum Aufbau eines europaweiten Sicherungsfonds dafür, dass die Kosten, die aus der möglicherweise notwendigen Rettung eines TBTF-Instituts erwachsen, im Bankensystem und damit auch in der Gruppe der identifizierten systemrelevanten Institute internalisiert werden. Beide Gesichtspunkte, übergreifende Aufsicht und Kostenbeteiligung, vermindern den Anreiz zur Erlangung eines TBTF-Status und sind daher positiv zu bewerten. Es kann allerdings bezweifelt werden, dass der vorgesehene Umfang des aufzubauenden Sicherungsfonds für eine „Systemkrise“ ausreichend befüllt werden wird.
3. Auch wenn durch die neuen Vorschriften die Wahrscheinlichkeit für Bankinsolvenzen verringert wird, so sind auch in Zukunft Schieflagen von Banken nicht ausgeschlossen. Daher ist es notwendig, Vorsorge für die Abwicklungsfähigkeit von Banken zu treffen, um bei der Schieflage eines Instituts entstehende Ansteckungsgefahren und panikartige Reaktionen an den Märkten zu vermeiden. Mit der Bank Recovery and Resolution Directive BRRD und dem Single Resolution Mechanism SRM sollte nach der Verabschiedung durch das EU-Parlament ein Instrumentarium zur Verfügung stehen, das eine rechtssichere und den Finanzmarkt schonende Abwicklung insolventer Banken ermöglicht.
4. Die in der BRRD verankerten Abwicklungsinstrumente und insbesondere die Bail-in-Mechanik gelten auch für systemrelevante Banken. Zur leichteren Umsetzung der Regeln müssen die systemrelevanten Banken regelmässig Sanierungspläne einreichen und die Aufsichtsbehörden Abwicklungspläne entwickeln, so dass ein rechtzeitiges Eingreifen und rasches Handeln in der Krise erleichtert wird. Eine Erleichterung kann auch durch Massnahmen erfolgen, die den Elementen eines Trennbankenkonzepts entsprechen, wie es Anfang 2013 in Deutschland eingeführt wurde und derzeit in der EU in einer strengeren Form diskutiert wird. Da systemrelevante Institute wichtige Funktionen für das gesamte Bankensystem wahrnehmen, die auch bei einer möglichen Abwicklung weiterhin gewährleistet sein sollten, ist in den Sanierungs- und Abwicklungsplänen auf die Herauslösbarkeit gerade solcher Geschäftsbereiche aus dem Unternehmensverbund zu achten.
5. Die Aufsichtsbehörden müssen darauf achten, dass die von einem Bail-in betroffenen Forderungen nicht zu Abschreibungsnotwendigkeiten bei anderen Banken führen, die einen Domino-Effekt erzeugen. Daher muss gewährleistet sein, dass auf der Passivseite der Bankbilanzen erstens eine hohe Diversifikation besteht und zweitens die Refinanzierung ausserhalb des Bankenapparates erfolgt. Regulatorische Anreize für Mittelanlagen bei anderen Banken müssen dementsprechend vermieden werden. Ob die in der BRRD vorgesehen 8% bail-in fähigen, nicht besicherten und auch nicht unter den Einlegerschutz fallenden Fremdmittel ausreichen (bevor wieder staatliche Hilfen einsetzen), muss sich erst noch erweisen.

6. Es erscheint zweifelhaft, dass ein mehrstufig agierendes Abwicklungsgremien mit komplizierten Abstimmungsmechanismen in der Lage sein kann, die bei der Schieflage einer systemrelevanten Bank zu treffenden Entscheidungen in kurzer Zeit zu bewerkstelligen. Die Organisation der Abwicklungsentscheidung ist besonders bei internationalen Banken mit grenzüberschreitenden Aktivitäten derzeit noch eine Schwachstelle bei der Lösung des TBTF-Problems, die dringend beseitigt werden muss. Könnte man sich auf ein arbeitsfähiges Gremium einigen, dann stünde auch für systemrelevante Banken ein effektiver Abwicklungsrahmen zur Verfügung. Derzeit bleibt zu hoffen, dass die Vorteile der grenzüberschreitenden Verfügbarkeit von Abwicklungsinstrumenten als Lösungsbeiträge für das TBTF-Problem in einer zukünftigen Krise auch tatsächlich realisiert werden und nicht dem politischen Interesse der Schonung einzelner national oder international bedeutender Marktteilnehmer zum Opfer fallen. Dieses Risiko spricht derzeit für einen eng begrenzten Handlungsspielraum des Abwicklungsgremiums und für eine weitgehend im Voraus geprägte Haftungsrangfolge.
7. Zur weiteren Entschärfung des TBTF-Problems tragen Massnahmen bei, die im Vorfeld einer möglichen Schieflage greifen, wenn beispielsweise erhebliche Verluste zu verzeichnen sind, das Eigenkapital bei einem Stresstest unter eine kritische Schwelle sinkt oder bei börsennotierten Banken der Aktienkurs unter eine bestimmte Kursmarke fällt. Contingent Convertibles (CoCos) als Massnahmen vor dem Status der „no viability“ wären insbesondere für systemrelevante Institute ein geeignetes Instrument, um bereits in einer kritischen Situation einen zusätzlichen Eigenkapitalzufluss und Verschuldungsabbau verfügbar zu haben, der eine wichtige Pufferfunktion übernehmen kann. CoCos haben darüber hinaus den Vorteil, dass die Bedingungen einer Wandlung von Fremdkapital in Eigenkapital bereits in den Vertragsbedingungen der Finanztitel festgeschrieben sind und nicht erst in der Krise in einem Abwicklungsgremium abgestimmt werden müssen. Caballero (2009) schlägt insbesondere für systemrelevante Banken über die Aufstockung der Eigenkapitalanforderungen hinaus vor, diesen in einem ausreichenden Umfang die Emission von „Contingent Capital Injections“ (z. B. Contingent Convertibles CoCos) oder den Abschluss von „Contingent Insurance Injections“ (Tradable Insurance Credits TICs) vorzuschreiben.<sup>55</sup> CoCo-Bonds sollten bis zu ihrer möglichen Wandlung in Eigenkapital als Fremdkapital gewertet werden und dürfen daher auch nicht zum Aufbau von Risikopotenzial genutzt werden.
8. Bei geeigneter Umsetzung der noch offenen Fragen sollte das TBTF-Problem weitgehend gelöst sein, weil es nur noch die kurzfristig für den Finanzmarkt unverzichtbaren Geschäftsbereiche systemrelevanter Banken beträfe, für deren Rettung und vorübergehende Weiterführung die notwendigen Mittel aber schon als Sanierungsfonds zur Verfügung stünden. Sollte die Auffassung, das TBTF-Problem sei weitgehend gelöst, von den Finanzmärkten geteilt werden, müssten die Spread-Vorteile dieser Institute verschwinden.

55 Vgl. zu den Eigenschaften von TICs *Caballero/Kurlat* (2009) und zu den Ausgestaltungsvarianten von CoCos *Culp* (2009), *Flannery* (2009), *Frühau* (2010), *Furstenberg* (2011), *Rudolph* (2010b) und (2013a) sowie *Squam Lake Working Group* (2009). Aus unterschiedlichen Gründen und weil noch zu wenig Erfahrungen mit diesen Instrument vorlägen, haben sich die zuständigen Gremien in der Europäischen Union bislang nicht auf einen verpflichtenden Einsatz von Contingent Capital verständigen können.

## Literaturhinweise

- Acharya, V.V./ Pedersen, L.H./Philippon, T./Richardson, M.* (2010): Measuring Systemic Risk, Working Paper, NYU Stern School of Business, May 2010.
- Admati, A.R./DeMarzo, P.M./Hellwig, M.F./Pfleiderer, P.* (2010): Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn 2010/42.
- Admati, A.R./Hellwig, M.F.* (2013): The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about it, Princeton, NJ.
- Adrian, T./Brunnermeier, M.K.* (2011): CoVaR, Federal Reserve Bank of New York Staff Report 348, Revised Edition, October 2013.
- Attinger, B.J.* (2011): Crisis Management and Bank Resolution. Quo Vadis, Europe? ECB Legal Working Paper Series 13, 2011.
- Augouleas, E./Goodhart, Ch./Schoenmaker, D.* (2012): Bank Resolution Plans as a Catalyst for Global Financial Reform, Journal of Financial Stability, Jg. 9, S. 210-218.
- Bähr, J./Rudolph, B.* (2011): Finanzkrisen 1931-2008, München.
- Baker, D./McArthur, T.* (2009): The Value of the "Too Big to Fail" Big Bank Subsidy, Center for Economic and Policy Research (CEPR), Issue Brief, Washington DC, Sept. 2009.
- Baran, A.-K./Eckhardt, Ph./* (2013): Bankenabwicklung – cepAnalyse Nr. 10/2013 und 11/2013 v. 18.3.2013, Europäische Zentralbank.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht* (2010): Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme, Basel, Dezember 2010.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht* (2011): Global systemrelevante Banken: Bewertungsmethodik und Anforderungen an die zusätzliche Verlustabsorptionsfähigkeit, Rahmenregelung, Basel, November 2011.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht* (2012): Rahmenregelung für den Umgang mit national systemrelevanten Banken, Basel 2012.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht* (2013): Global systemrelevante Banken: Aktualisierte Bewertungsmethodik und Anforderungen an die höhere Verlustabsorptionsfähigkeit, Basel, Juli 2013.
- Beck, Th./Todorov, R./Wagner, W.* (2012): Cross-Border Banking and National Supervision – is there a Conflict?, unter: [www.voxeu.org](http://www.voxeu.org), abgefragt am 30.03.2014.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (2013): Systemrelevante Finanzunternehmen, Fachartikel auf der Internetseite der BaFin v. 1. Oktober 2013, eingesehen am 25.1.2014.
- Bundesministerium der Finanzen* (2013): EU-Ministerrat einigt sich auf allgemeine Ausrichtung bei Richtlinie zur Abwicklung und Sanierung von Finanzinstituten, Pressemitteilung Nr. 51 vom 27.6.2013.
- Caballero, R.J./Kurlat, P.* (2009): The "Surprising" Origin and Nature of Financial Crises: A Macroeconomic Policy Proposal, Prepared for the Jackson Hole Symposium on Financial Stability and Macroeconomic Policy, August.
- Cerutti, E.o/Claessens, S./McGuire, P.* (2011): Systemic Risks in Global Banking: What Available Data can tell us and What More Data are Needed? IMF Working Paper 11/222, September 2011.
- Cline, W.R./Gagnon, J.E.* (2013): Lehman died, Baehot Lives: Why Did the Fed and Treasury Let a Major Wall Street Bank Fail? Peterson Institute for International Economics Policy Brief, Sept. 2013.

- Culp, C.L.* (2009): Contingent Capital vs. Contingent Reverse Convertibles for Banks and Insurance Companies, in: *Journal of Applied Corporate Finance*, Jg. 21, S. 17-27.
- Damar, E./Gropp, R./Mordel, A.* (2012): The Ex-Ante versus EX-Post Effect of Public Guarantees, Bank of Canada Working Paper 2012-22, July 2012.
- Danielsson, J./James, K.R./Valenzuela, M./Zer, I.* (2012): Dealing with Systemic Risk when we Measure it Badly, Working Paper, London School of Economics, Februar 2012.
- De Bandt, O./Hartmann, P.* (2000): Systemic Risk: A Survey, Working Paper 35, European Central Bank, Frankfurt a. M., 2000.
- Deutsche Bundesbank* (2011a): Basel III – Leitfaden zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt a. M. 2011.
- Deutsche Bundesbank* (2011b): Ansätze zur Messung und makroprudenziellen Behandlung systemischer Risiken, Monatsbericht März 2011, S. 39-54.
- Deutsche Bundesbank* (2012): Finanzstabilitätsbericht 2012, Nov. 2012.
- Deutsche Bundesbank* (2013a): Makroprudenzielle Überwachung in Deutschland: Grundlagen, Institutionen, Instrumente, Monatsbericht, April 2013, S. 41-57.
- Deutsche Bundesbank* (2013b): Finanzstabilitätsbericht 2013, Nov. 2013.
- Deutsche Bundesbank* (2013c): Die Umsetzung von Basel III in europäisches und nationales Recht, in: Monatsbericht, Juni 2013, S. 57-73.
- Deutscher Bundestag* (2012): Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage: Größen- und Geschäftsmodell-differenzierte Aufsicht von Finanzinstituten. Drucksache 17/10592 v. 5.10.2012.
- Eidenmüller, H.* (2010): Restrukturierung systemrelevanter Finanzinstitute, in: *Grundmann et al.* (Hrsg.): Unternehmen, Markt und Verantwortung, Festschrift für Klaus J. Hopt, Band 2, Berlin 2010, S. 1713-1731.
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA* (2013): Sanierung und Abwicklung global systemrelevanter Banken, August 2013.
- Europäische Zentralbank* (2011): Der neue EU-Rahmen für Krisenmanagement im Finanzsektor und Abwicklung, Monatsbericht Juli 2011, S. 91-102.
- Europäische Zentralbank* (2013): EZB veröffentlicht Stellungnahme zum Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM), Pressemitteilung 8. November 2013.
- Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen* (2010): Schlussbericht für den Schweizerischen Bundesrat vom 30.9.2010.
- Financial Stability Board* (2011): Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, Basel, Oktober 2011.
- Financial Stability Board* (2013): 2013 Update of Group of Global Systemically Important Banks (G-SIBs), Basel, November 2013.
- Flannery, M.J.* (2009): Stabilizing Large Financial Institutions with Contingent Capital Certificates, Working Paper, University of Florida 2009.
- Fratzsch, M./Lambert, C./Rieth, M.* (2014): Neue Banken- und Fiskalarchitektur für Europa: Krisen vermeiden, statt sie nur zu bewältigen, in: *Wirtschaftsdienst* Jg. 94, Heft 13, S. 15-21.
- Frühau, M.* (2010): Bankaufseher diskutieren über neue Anleihegattung, FAZ.NET vom 6. 10. 2010.
- Furstenberg, G.M., von* (2011): Contingent capital to strengthen the private safety net for financial institutions: Cocos to the rescue? Deutsche Bundesbank Discussion Paper No. 01/2011.

- Gammelin, C./Cáceres, J.* (2014): Das verrückte Labyrinth, in: *Süddeutsche Zeitung* vom 31.01.2014, S. 23.
- Goldstein, M.* (2012): The EU's Implementation of Basel III: A Deeply Flawed Compromise, *voxeu.org*. v. 27 May 2012, abgefragt am 30.03.2014.
- Goldstein, M./Véron, N.* (2011): Too Big to Fail: The Transatlantic Debate, Peterson Institute for International Economics WP 11-2, Washington DC, January 2011.
- Haldane, A.G.* (2013): Have we solved "too big to fail"?, *Voxeu.org* v. 17.1.2013, abgefragt am 30.03.2014.
- Hartmann-Wendels, T./Pfungsten, A./Weber, M.* (2007): Bankbetriebslehre, 4. Aufl., Berlin 2007.
- Hellwig, M.* (2010): Finanzkrise und Reformbedarf, Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn 2010.
- Hett, F./Schmidt, A.* (2013): Bank Bailouts and Market Discipline: How Bailout Expectations Changed During the Financial Crisis, Working Paper, Universität Mainz und Goethe Universität Frankfurt, August 2013.
- Huang, X./Zhou, H./Zhu, H.* (2011): Systemic Risk Contribution, Working Paper, May 2011.
- Kaserer, Ch.* (2011): Systemrelevante Banken – regierungspolitisch richtig gedacht? vbw Gutachten, München, Sept. 2011.
- Klaus, B./Schäfer, D.* (2013): Implizite Staatsgarantien verschärfen die Probleme – Trennbankensystem allein ist keine Lösung, DIW Wochenbericht Nr. 18, S. 3-15.
- Krahnen, J.P.* (2013): Rettung durch Regulierung? Eckpunkte des Liikanen-Berichts, SAFE White Paper Series No. 8, Frankfurt a. M. 2013.
- Krahnen, J.P./Rocholl, J.* (2013): Designing the Funding Side of the Single Resolution Mechanism (SRM): A Proposal for a Layered Scheme with Limited Joint Liability, SAFE White Paper No. 10, December 2013.
- Lautenschläger, S.* (2013): Eine Bankenunion für Europa: Welcher Bauplan ist der richtige? in: *ifo Schnelldienst* Jg. 66, Heft 1, S. 3-6.
- Morgan, D.P./Stiroh, K.J.* (2005): Too Big to Fail after All These Years, Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 220, Sept. 2005.
- Piper, N.* (2010): Das Verhängnis von Liberty Street, *Süddeutsche Zeitung* v. 17.5.2010.
- Puzanova, N./Düllmann, K.* (2013): Systemic Risk Contributions: A Credit Portfolio Approach, in: *Journal of Banking and Finance*, Jg. 37, S. 1243-1257.
- Rudolph, B.* (2008): Lehren aus den Ursachen und dem Verlauf der internationalen Finanzkrise, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, Jg. 60, S. 713-741.
- Rudolph, B.* (2010a): Die internationale Finanzkrise: Ursachen, Treiber, Veränderungsbedarf und Reformansätze, in: *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht ZGR* 39 (2010), S. 1-47.
- Rudolph, B.* (2010b): Die Einführung regulatorischen Krisenkapitals in Form von Contingent Convertible Bonds (CoCos), in: *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, Jg. 63, Nr. 21, S. 1152-1155.
- Rudolph, B.* (2013a): Contingent Convertibles (CoCo-Bonds) als Bail-in-Instrumente für Banken, in: *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung zfbf*, Sonderheft, Jg. 67, Nr. 13, S. 97-122.
- Rudolph, B.* (2013b): Missgriffe und Erfolge der Bankenregulierung, in: *Die Bank*, Nr. 12, S. 16-17.

- Rudolph, B./Hofmann, B./Schaber, A./Schäfer, K. (2012): Kreditrisikotransfer. Moderne Instrumente und Methoden, 2. Aufl., Berlin 2012.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011): Verantwortung für Europa wahrnehmen, Jahresgutachten 2011/2012, Wiesbaden 2011.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013): Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik, Jahresgutachten 2013/14, Wiesbaden 2013.
- Sinn, H.-W. (2010): Kasino Kapitalismus. Wie es zur Finanzkrise kam, und was jetzt zu tun ist, Berlin 2010.
- Squam Lake Working Group on Financial Regulation (2009): An Expedited Resolution Mechanism for Distressed Financial Firms: Regulatory Hybrid Securities, Working Paper 2009.
- Sträter, N./Thiry, D./Pfungsten, A. (2009): Die Vereinbarkeit von Einlagensicherung und Marktdisziplin, in: K. Schäfer et al. (Hrsg.): Risikomanagement und kapitalmarktorientierte Finanzierung, Frankfurt a. M. 2009, S. 81-106.
- Tröger, T. (2013): Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) – Allheilmittel oder quacksalberische Bankenregulierung?, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft ZBB, Jg 25, S. 373-400.
- Van Roosebeke, B./Baran, A./Eckhardt, P. (2013): Bankenabwicklung für die SSM-Staaten (SRM), cepAnalyse Nr. 42/2013 v. 7.10.2013.
- Weistroffer, C. (2011): Systemisch relevante Finanzinstitute (SIFIs). Wie misst man systemische Relevanz?, Deutsche Bank Research, 3. November 2011.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2010): Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise, Gutachten, Berlin 2010.

**Bernd Rudolph**, Prof. Dr., Ludwig-Maximilians-Universität München, Fakultät für Betriebswirtschaft.

*Anschrift:* Ludwig-Maximilians-Universität München, Fakultät für Betriebswirtschaft, Geschwister-Scholl-Platz 1, 80539 München

Der Verfasser dankt den Herren Jürgen Michels, Jan Riepe und Wolfgang Simler für hilfreiche Anmerkungen, trägt aber die Verantwortung für alle Fehler.