

Rettet die Banken ohne Staatsgeld – ein Sanierungsvorschlag

Wieder einmal wurde in Europa ein staatliches Rettungspaket geschnürt. Da der irische Staat die Stützung seiner Banken nicht alleine stemmen kann, sollen nun alle europäischen Steuerzahler in die Pflicht genommen werden. Die fiskalische Belastung erreicht auch bei vorsichtigen Schätzungen unfassbare Dimensionen: Für Deutschland kann in einem einzigen Jahr die Schuldenbelastung so stark ansteigen wie in den davorliegenden zehn Jahren zusammen. Verantwortliches staatliches Handeln darf eine solche Belastung der Staatshaushalte und der zukünftigen Generationen im Grunde nicht zulassen. Nur die behauptete Alternativlosigkeit zu dem immer wieder beschworenen Untergang des Finanzsystems gibt der Politik Anlass, für die Rettung der Banken die Staatshaushalte zu ruinieren. Doch die Lage ist nicht ohne Alternativen, weder im Großen noch im Kleinen.

Wie kann eine Stabilisierung von Bankbilanzen ohne finanzielle Intervention des Staates gelingen? Im Kern geht es bei Bankenkrisen um nicht werthaltige Forderungen in den Bilanzen. Bilanzierungsregeln fordern eine Herabsetzung des Eigenkapitals, die im schlechtesten Fall einen Zusammenbruch des Instituts wegen Überschuldung erzwingt. Zudem verhindern die riskanten Bilanzierungsregeln eine offene Kommunikation über die Werthaltigkeit der Forderungen und lösen so durch Informationsasymmetrien Vertrauens- und Liquiditätskrisen aus. Diese Konstellation entsteht aus der Saldenmechanik der Bilanz: Werden Aktiva verringert und bleiben die Schulden konstant, muss das Eigenkapital schrumpfen. Sicherungsregeln wie Basel II oder nun Basel III sollen deshalb die Eigenkapitalausstattung verbessern. Das Beispiel der irischen Banken und auch die unbefriedigenden Stresstests der Finanzaufsicht zeigen aber, dass es sich hier um einen Irrweg handelt. Zur Bewältigung einer echten Krise reicht der Eigenkapitalpuffer nicht.

Ein Ausweg könnte die Saldierung zweifelhafter Forderungen nicht mit Eigenkapital, sondern mit Fremdkapital sein. Die Vorstellung, die Passivseite der Bilanz bestehe vorwiegend aus Kundeneinlagen, entspricht oft nicht der Realität gerade großer und global agierender Banken. Hier finden sich auch Verbindlichkeiten von möglicherweise zweifelhaftem Wert. Stehen dann den nicht werthaltigen Forderungen ebenso nicht werthaltige Verbindlichkeiten gegenüber, die etwa durch den Handel von Schrottpapieren entstanden sind, können sich diese Positionen durch Saldierung gegeneinander aufheben. So verringert sich durch den gleichzeitigen Abbau von Aktiv- und Passivpositionen nicht das Eigenkapital, sondern nur die Verflechtung des Bankensystems, ohne dass die unterliegenden realwirtschaftlichen Prozesse nachhaltig gestört würden. Derzeit erscheint niemand – mangels ausreichender Information – in der Lage zu sein, die gegenseitigen Interbankenverflechtungen zu erfassen und zentral aufzulösen. Diese Idee der Auflösung schien während der ersten Bankenkrise in Form eines Verflechtungsatlases kurz auf und wurde dann zu den Akten gelegt. Da eine solche Entflechtungslösung nicht zentral gelingt und wegen des Informationsproblems auch wohl nicht zentral gelingen kann, bietet sich eine dezentral auf die einzelnen Kreditinstitute verteilte, zeitlich gestaffelte Lösung an und zwar durch die Ausgabe von Besserungsscheinen. Kreditinstitute erhalten mit ihnen ein Recht, Fremd- durch Eigenkapital zu ersetzen.

Die Ausgabe von Besserungsscheinen zielt auf eine kontrollierte Herabsetzung der Gläubigerpositionen. Mit deren Herabsetzung bleibt das Eigenkapital auch



Jochen Zimmermann ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensrechnung und Controlling der Universität Bremen.

bei einem Forderungsverfall unangetastet und ein Finanzinstitut kann Schrottpapiere zu Lasten seiner Gläubiger aus der Bilanz entfernen. Für einen Teil seiner Positionen bietet es nachrangige, am zukünftigen Erfolg des Unternehmens anknüpfende Papiere an. Die feste Verbindlichkeit eines Gläubigers wird damit zu einem Teil durch eine Risikoposition ersetzt, die Bilanz der Bank wird entlastet und die Funktionsfähigkeit des Bankensystems bleibt erhalten. Dies greift zwar in die Gläubigerposition ein; Bankengläubiger werden aber immer noch besser gestellt als bei einem Zusammenbruch des Finanzinstituts. Die Last zur Stützung der individuellen Bank wird vom Steuerzahler auf den Gläubiger der Banken überwältigt – dies ist schon allein deswegen ordnungspolitisch richtig, weil zunächst die Gläubiger vom Überleben der Banken direkt profitieren; der Steuerbürger tut dies nur in vermittelter Form über die Funktionsfähigkeit des gesamten Bankensystems.

Ein solcher Vorschlag, die Gläubiger in Form eines Sanierungsbetrags heranzuziehen, ist in seiner technischen Konstruktionsform bereits diskutiert und in Ausnahmefällen schon für Finanzinstitutionen vorgesehen. So regelt das deutsche Versicherungsaufsichtsgesetz, dass ein Unternehmen unter strengen Voraussetzungen die seinen Versicherten zunächst garantierten Leistungen kürzen kann, wenn seine Vermögensbestände keinen ausreichenden Ertrag abwerfen. Wegen der noch immer greifenden Überschussbeteiligung ist dies die Umwandlung einer festen Verbindlichkeit in eine variable. Sie geschieht zu dem Zweck, das Eigenkapital des Versicherungsunternehmens und seinen Bestand zu schützen. Nachteilig an einer solchen Regelung ist, dass dabei keine gesicherten oder handelbaren Positionen entstehen. Für die Versicherungsbranche ist das aus dem Geschäftsmodell heraus vertretbar; für die Bankenwelt mit ihren wesentlich kürzeren Vertragsbindungen muss aber eine andere Lösung gefunden werden.

Als Alternative bietet sich die gezielte, vom Finanzinstitut selbst verantwortete Ausgabe von Besserungsscheinen an, die einen Teil der bisherigen Gläubigerposition von einer fixen in eine variable Beteiligung verwandeln. In der Literatur wird eine ähnliche Idee in der Form von CoCo-Bonds (Contingent Convertibles) diskutiert. CoCo-Bonds verwandeln sich abhängig von der Risikolage von Fremd- in Eigenkapital und zeichnen den hier skizzierten Weg vor. Der grundlegende Unterschied besteht in der freiwilligen Natur der CoCo-Bonds – in der nun entstandenen Krisensituation muss die Freiwilligkeit durch Zwang ersetzt werden. Auch dies wäre rechtlich kein völliges Neuland: Im neuen Insolvenzrecht etwa wird die verpflichtende Umwandlung von Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital der Gesellschaft thematisiert, wenn dadurch die Sanierung des Unternehmens erreicht werden kann.

Welche Gläubigergruppen betroffen sind, mag in das Ermessen der Finanzinstitute gestellt werden, mag von der Finanzaufsicht kontrolliert werden, oder es mag politische Vorgaben geben. So könnten Kleinsparer und Altersvermögen aus der Regelung herausgenommen werden, die vom politischen Willen her bereits jetzt gesichert sind. Auch könnte ein Vorrang für Interbankenverpflichtungen formuliert werden. So ließe sich die Bankensanierung auch sozialpolitisch verantwortlich organisieren. Denn eines muss klar sein: Selbst ein großes Land wie Deutschland wird nicht in der Lage sein, einen taumelnden nationalen Riesen zu stabilisieren. Es ist also bei den Banken selbst anzusetzen.

Für ausgegebene Besserungsscheine wird sich bald ein Markt entwickeln, so dass deren Bewertung ebenso möglich sein wird wie ihre Handelbarkeit. Und sollte die Bankenkrise tatsächlich so verlaufen, wie es die Optimisten in der Politik formulieren, dann wäre nichts aus der ursprünglichen Verbindlichkeit verloren, aber die Staatshaushalte würden nicht in Mitleidenschaft gezogen.

Jochen Zimmermann
Universität Bremen
jzimmermann@uni-bremen.de