



14 2012

65. Jg., 29.–30. KW, 26. Juli 2012

ifo Schnelldienst

Zur Diskussion gestellt

Hans-Peter Burghof, Bernhard Speyer, Michael Kemmer, Jörg Rocholl, Georg Fahrenschon, Jörg Asmussen, Clemens Fuest

- Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?

Forschungsergebnisse

Cirsten Roppel und Ulrich Roppel

- Generative Einkommensverteilung und Generationenkonflikt

Daten und Prognosen

Ludwig Dorffmeister

- Europäisches Bauvolumen: Rückgang in allen drei Teilssegmenten

Joachim Gürtler und Arno Städtler

- Eurokrise gefährdet Investitionswachstum

Stefan Sauer

- ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Etwas gebremste Investitionsdynamik

Im Blickpunkt

Johann Wackerbauer und Jana Lippelt

- Kurz zum Klima: Windenergie ein Jahrzehnt lang im Aufwind

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut, Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifode.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dres. h.c. Hans-Werner Sinn, Dr. Christa Hainz, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam.

Vertrieb: ifo Institut.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Zur Diskussion gestellt

Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?

3

In der Debatte über die Zukunft der Eurozone wird auch das Konzept der Bankenunion diskutiert. *Hans-Peter Burghof*, Universität Hohenheim, sieht unter den gegenwärtigen Bedingungen die Gefahr einer europäischen Bankenunion, in der das Vermögen einiger Länder des Währungsraumes ohne wirksame Kontrolle in den Herrschaftsbereich einiger anderer Länder in Europa verschoben wird. Nach Ansicht von *Bernhard Speyer*, Deutsche Bank Research, wird ohne die Verwirklichung der Bankenunion weder der Finanzbinnenmarkt noch die Stabilität der Währungsunion zu retten sein. Allerdings sind hierfür grundlegende Vorarbeiten und eine Änderung des Vertrags notwendig. Eine Bankenunion sei weder Ersatz für Integrationschritte an anderer Stelle noch sei sie geeignet als rasche Lösung für akute Probleme in den Bankensystemen einzelner Staaten. Für *Michael Kemmer*, Bundesverband deutscher Banken, kommt es wesentlich auf die richtige Schrittfolge auf dem Weg zu einer Bankenunion an. Wer als ersten Schritt eine europäische Einlagensicherung und einen europäischen Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsfonds fordere, faktisch eine Vergemeinschaftung von Risiken, werde eher über kurz als über lang ins Straucheln geraten. *Jörg Rocholl*, European School of Management and Technology, Berlin, sieht derzeit die Voraussetzungen für eine Bankenunion nur sehr eingeschränkt gegeben. Deutschland solle daher eine übereilte Einführung einer Bankenunion ablehnen. Es ließe sich weder wirtschaftlich noch politisch vermitteln, dass die in bestimmten Ländern entstandenen Risiken, ohne die Möglichkeiten entsprechender Kontrollvorrichtungen, zulasten aller vergemeinschaftet werden. Für *Georg Fahrenschoen*, Deutscher Sparkassen- und Giroverband, ist eine einheitliche europäische Einlagensicherung, die nichts weiter ist, als eine gigantische Umverteilung zu Lasten der deutschen Sparer, keine Antwort auf Krisen in anderen Teilen Europas. Nach Meinung von *Jörg Asmussen*, Europäische Zentralbank, hat die Krise verdeutlicht, wie wichtig grenzüberschreitende Lösungen für die Finanzmarktstabilität in einem einheitlichen Währungsraum sind. Eine Finanzmarktunion sei daher ein wesentlicher Beitrag für eine stabile Wirtschafts- und Währungsunion. Für *Clemens Fuest*, Oxford University, kann die Bankenunion der Eurozone eine Langfristperspektive geben, die glaubwürdiger ist als die Idee, aus der Eurozone eine zentralistische Fiskalunion zu machen.

Forschungsergebnisse

Generative Einkommensverteilung und Generationenkonflikt

26

Cirsten Roppel und Ulrich Roppel

In der Vergangenheit war die funktionale Einkommensverteilung das dominierende gesellschaftspolitische Thema. In der Gegenwart ist es die personelle Einkommensverteilung. In der Zukunft wird es die generative Einkommensverteilung sein; sie wird die »Neue Soziale Frage« sein. Im Mittelpunkt des Beitrages von *Cirsten Roppel*, Evidence Economic Analysis & Consulting und Lehrbeauftragte der Universität Trier, und *Ulrich Roppel*, ehemals Bundeskanzleramt, steht die Frage nach den zentralen Determinanten der intergenerativen Einkommensverteilung und die Sorge, dass eine Verschlechterung der Verteilung für die Jungen das Potenzial für einen Generationenkonflikt in die Höhe treiben wird. Ob es zu einem Konflikt kommen wird, hängt zwar nicht allein von wirtschaftlichen Faktoren ab, diese werden aber dominieren. Entscheidend ist der Umfang, zu dem die Einkommen der Jungen in Anspruch genommen werden, um die Einkommen der Alten zu finanzieren. Soll die Einkommensverteilung unverändert bleiben, muss der Einkommensquotient reduziert werden.

Daten und Prognosen

Europäisches Bauvolumen: Rückgang in allen drei Teilsegmenten

Ausgewählte Ergebnisse der Euroconstruct-Sommerkonferenz 2012

34

Ludwig Dorffmeister

Nach den Ergebnissen der Euroconstruct-Sommerkonferenz werden die Bauaktivitäten in den 19 Euroconstruct-Ländern in diesem Jahr um insgesamt rund 2% zurückgehen. Anders als noch vor einem halben Jahr erwartet, dürften die Bauleistungen 2012 in allen drei Teilsegmenten – Wohnungsbau, Nichtwohnhochbau und Tiefbau – abnehmen. Mit einem Minus von etwa ½% wird der Rückgang im Wohnungsbau voraussichtlich am geringsten ausfallen. Der Nichtwohnhochbau und der Tiefbau werden in diesem Jahr spürbare Einbußen hinnehmen müssen. Der Rückgang der Bautätigkeit dürfte dabei gut 2½ bzw. rund 4% betragen. Die Hoffnung auf eine Stabilisierung oder sogar Erholung der europäischen Baukonjunktur hat sich nicht bewahrheitet. Immerhin wird für 2013 mit einem ganz leichten Anstieg von knapp ½% gerechnet. 2014 dürfte die Bautätigkeit dann wieder das Niveau aus dem Jahr 2011 erreichen.

Eurokrise gefährdet Investitionswachstum – Mobilien-Leasing expandiert langsamer

41

Joachim Gürtler und Arno Städtler

Insgesamt ist für 2012 mit moderat steigenden Ausgaben der Wirtschaft für Ausrüstungsgüter zu rechnen. Dieses Wachstumstempo dürften die Leasinggesellschaften nach den Ergebnissen der aktuellen ifo-Umfrage bei den Leasingunternehmen übertreffen. Der ifo/BDL-Investitionsindikator signalisiert einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von reichlich 3% im Jahr 2012. Auch in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2013 wird sich diese Entwicklung fortsetzen, das Wachstumstempo dürfte dabei noch etwas zulegen.

ifo Investitionstest Einzelhandel und Kfz-Handel: Etwas gebremste Investitionsdynamik

45

Stefan Sauer

Den Ergebnissen des ifo Investitionstests im Handel zufolge beabsichtigen die Unternehmen im Einzelhandel sowie im Kraftfahrzeughandel, ihre Investitionsvolumina 2012 im Vergleich zum Vorjahr abermals zu vergrößern. Dies gilt sowohl für den Bereich der Ausrüstungsgüter als auch für Baumaßnahmen. Die Firmen des Einzelhandels gehen mehrheitlich von höheren Umsätzen als 2011 aus. Die Betriebe mit expansiven und restriktiven Personalplänen halten sich in etwa die Waage. Der Kfz-Handel erwartet sinkende Umsätze und die Mitarbeiterzahl soll verringert werden.

Im Blickpunkt

Kurz zum Klima: Windenergie ein Jahrzehnt lang im Aufwind

50

Johann Wackerbauer und Jana Lippelt

Im globalen Maßstab genoss die Windenergie im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends einen enormen Aufwind. Zwischen 2001 und 2011 hat sich die weltweit installierte Windkraftkapazität in etwa verzehnfacht. Deutschland als führendes Windenergieland im Jahr 2001 wurde zwischenzeitlich von China überholt. Der Artikel fasst die Entwicklung der Windkraftkapazität und des Windkraftanlagenbaus zusammen.

Bankenunion: Ist eine gemeinsame europäische Bankenaufsicht ein neues Instrument der Bankenrettung?

Angesichts der Schulden und Bankenkrise wird in Brüssel die Einrichtung einer Bankenunion zur Stabilisierung des europäischen Finanzmarktes in Erwägung gezogen. Ist diese Maßnahme geeignet, die Schuldenkrise in Europa langfristig zu beheben?

Europäische Bankenunion – besser jetzt als nie oder besser nie als jetzt?

Eigentlich sollten wir uns freuen: Schon seit vielen Jahren weisen Wissenschaftler und Praktiker darauf hin, dass die großen, global tätigen Bankinstitute durch die bestehenden nationalen Regulierungsbehörden nur unvollkommen beaufsichtigt werden können. Ihre Geschäfte sind sehr viel komplexer als die anderer Banken, was eine Spezialisierung und erhebliche Investitionen in die Anwerbung entsprechender Experten notwendig macht. Man hätte Erfahrungsgewinne, wenn man zahlreiche und nicht nur eine Handvoll solcher Institute durch eine zentrale Aufsicht für Großinstitute zu beaufsichtigen hätte.

Vor allem aber: Gegenwärtig können die Institute selbst Ausmaß und Qualität der Regulierung durch die Wahl des Standorts des jeweiligen Geschäfts immer noch in einem unerfreulichen Ausmaß beeinflussen. Wer seinen Finanzplatz fördern will, erreicht dies sicher nicht mit dem Ruf, dass hier Finanzinstitute besonders konsequent reguliert werden. Gerade wenn sich alle anderen an die Regeln halten, kann man besonders erfolgreich Geschäft anziehen, wenn man am eigenen Finanzplatz ausreichend Schlupflöcher lässt oder, siehe das Beispiel der USA, die internationalen Vorgaben gar nicht erst in die nationale Gesetzgebung überträgt. Wettbewerb bedarf eben eines gemeinsamen Rechtsrahmens, und dies wäre hier die gemeinsame Bankenaufsicht nach einheitlichen Normen.

Ein weiteres Problem der nationalen Aufsicht besteht in der wirtschaftlichen Funktionsweise des Einlegerschutzes. Es besteht ein recht weitgehender Konsens über die Notwendigkeit einer Einlagensicherung. Diese soll den Bankkunden das nötige Vertrauen in die Sicherheit ihrer Einlagen vermitteln und so einen Run auf die

Bank verhindern. Idealerweise geschieht dies nach dem Versicherungsprinzip. Alle Banken zahlen ein, und im Fall einer Krise bei einem der beteiligten Institute zahlt die Einlagenversicherung den Kunden ihre Einlagen zurück. So stabilisiert sich das System aus sich heraus, und der Staat muss kein Geld zur Bankenrettung aufbringen.

Eine glaubwürdige Versicherung nach dem Solidarprinzip ist aber nur möglich, wenn die Einzelschäden und damit die beteiligten Banken relativ zum abgesicherten Gesamtvolumen und dem damit korrespondierenden Prämienaufkommen nicht zu groß sind. Damit müsste eine solche solidarische Versicherung in Deutschland recht gut im Bereich der Sparkassen und Genossenschaftsbanken funktionieren. Tatsächlich konnten die beiden Sicherungssysteme dieser Institutsgruppen in der Vergangenheit Krisen einzelner Institute ohne Hilfe von außen lösen. Die Einlagen bei den wenigen Großinstituten Deutschlands lassen sich so aber glaubwürdig nicht versichern. Schon der Anteil Deutschlands an der Lehman-Pleite sprengte hier den Rahmen. Im Zweifel muss doch der Staat einspringen, wie in der Krise nach 2007 dann auch mehrfach geschehen. Die Lösung liegt auf der Hand: Die Versicherung eines möglichst großen Kollektivs von Großbanken. So wäre denn auch das zweite Element der europäischen Bankenunion, die gemeinsame Einlagenversicherung, eine sinnvolle Antwort auf ein relevantes ökonomisches Problem.

Schließlich könnten europäische Bankenaufsicht und europäische Einlagensicherung zusammenwirken, um eine zentrale Unvollkommenheit der Bankenmärkte anzugehen: Banken, die zu groß sind, dürfen nicht in Konkurs gehen, da die ge-



Hans-Peter Burghof*

* Prof. Dr. Hans-Peter Burghof ist Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim.

samtwirtschaftlichen Folgen zu gravierend wären. Diese »Too-big-to-fail«-Problematik impliziert, dass alle diese Institute über eine implizite und kostenlose Garantie der Staaten verfügen. Diese Garantie ist ausgesprochen gefährlich für die Stabilität der Bankenmärkte. Ihr Wert ist umso höher, je größer die Verschuldung und je höher das Risiko einer Bank ist. Die Aktionäre dieser Institute werden daher bemüht sein, das Management durch eine entsprechend stark gehebelte und in ihrer Höhe exzessive Vorstandsentschlohnung zu einer solchen verantwortungslosen Politik anzureizen. Damit maximieren sie zwar nicht den Wert des Instituts, wohl aber den Aktienwert. Tatsächlich dürfte ein erheblicher Teil des Marktwertes der großen Institute aus dem kapitalisierten Wert der impliziten Garantie des Steuerzahlers bestehen. Im Ergebnis erhalten wir so zu viele sehr große und zu riskante Banken.

Die vielfach angeführte direkte Antwort auf diese Problematik wäre es, diese großen Banken einfach zu zerschlagen. In einer globalisierten Wirtschaft ist dieser Vorschlag jedoch nicht hilfreich. Klassische Finanzwissenschaftler würden einer solchen Marktunvollkommenheit daher eher mit einer Steuer begegnen wollen. Ziel ist dabei, den negativen externen Effekt möglichst vollkommen zu internalisieren und so die destruktiven Handlungsanreize zu neutralisieren. Aber wie kann eine solche »Too-big-to-fail«-Steuer in der Realität aussehen?

Große Banken erzeugen höhere Aufsichts- und gesamtwirtschaftliche Risikokosten. An beiden Stellen kann eine europäische Bankenunion ansetzen. Sie liefert die teure Aufsicht der Großinstitute, die diese dann natürlich auch bezahlen müssten. Und in der europäischen Einlagenversicherung werden die erhöhten Systemrisiken der Großinstitute über entsprechend hohe Versicherungsprämien internalisiert. Große Kreditinstitute werden damit nicht obsolet. Aber der Anreiz, um jeden Preis in die Liga der »Too-big-to-fail«-Institute aufsteigen zu müssen, würde doch erheblich gemindert. Und die Institute, die dennoch diesen Weg wählen, würden kompetent und grenzüberschreitend überwacht und mit den dabei entstehenden Kosten auch belastet.

Dies sind drei sehr gewichtige Argumente für eine europäische Bankenunion. Aber würde die europäische Bankenunion tatsächlich an den hinter diesen Argumenten stehenden Zielen ausgerichtet? Damit dies der Fall ist, wäre eine Reihe von Bedingungen einzuhalten. Ob dies geschieht, hängt von den Interessen der die europäische Bankenunion gestaltenden Politiker und Institutionen ab. Und genau an dieser Stelle erheben sich Zweifel. Einem Vexierbild gleich lässt sich die europäische Bankenunion in ganz anders gelagerte Interessen einpassen, die mit den oben genannten drei Argumenten für eine europäische Bankenunion nichts zu tun haben, ja sie sogar konterkarieren. Die so entste-

hende Institution hätte zwar den gleichen Namen, würde aber eine gänzlich andere Wirkung entfalten.

Vor einem Eingehen auf die Rahmenbedingungen einer sinnvollen europäischen Bankenunion ist daher die Analyse der Interessenlage der Beteiligten notwendig. Dies sind Politiker vor allem aus der europäischen Führungsgruppe und einigen südeuropäischen Staaten, es sind die europäische Zentralbank und auch die Interessenvertreter von Großbanken. Die Forderung nach einer europäischen Bankenunion hat sich in diesem Zirkel aus dem aktuellen Stand der Staatsschuldenkrise heraus entwickelt. Sinnvoll wäre dieses Projekt auch schon vorher gewesen, also etwa als Konsequenz der Bankenkrise von 2007 und 2008. Warum also jetzt?

Die Europäische Zentralbank hat in der ersten Phase der Krise ihre Aufgabe erfüllt und das Finanzsystem mit der notwendigen Liquidität versorgt. Dabei geriet sie jedoch immer weiter in Grenzbereiche dessen, was eine Zentralbank eigentlich tun sollte. Denn die Banken verfügten über immer weniger werthaltige Sicherheiten für diese Zentralbankliquidität. Daher senkte die Zentralbank ihre Qualitätsanforderungen für diese Sicherheiten immer weiter ab. Im Ergebnis veränderte sich die Rolle der Zentralbank grundlegend. Sie trägt nun in erheblichem Maße die Verlustrisiken der europäischen Finanzindustrie. Anstatt Banken, die existenzgefährdende Verluste gemacht haben, entweder zu rekapitalisieren oder aber abzuwickeln, werden diese nun von der Zentralbank auf Dauer künstlich beatmet. Es entsteht ein virtuelles Bankensystem, dessen Liquidität und letztlich auch Eigenkapital die Europäische Zentralbank durch die Fehlbewertung der Sicherheiten für Zentralbankliquidität liefert.

Mit dem Fortschreiten der Staatsschuldenkrise hat dieser Prozess eine neue Dynamik gewonnen. Einige Staaten Europas haben ihren Zugang zu den Kapitalmärkten verloren. Dies wird von den europäischen Eliten vor allem den Kapitalmärkten und nicht etwa dem Versagen der Politik dieser Länder angelastet. Um die Zinsen der Staatsschuld dieser Staaten dennoch auf einem von deren Regierungen erwünschten Niveau zu halten, werden die Banken der europäischen Staaten von der europäischen Zentralbank mit gewaltigen Volumina an Liquidität versorgt. Als Sicherheit für diese Liquidität können weiterhin die Staatsschulden der europäischen Staaten angesetzt werden, auch wenn diese nicht werthaltig sind. Unter diesen Rahmenbedingungen gelingt es den Staaten, ihre nationalen Banken zu einer Übernahme eines wachsenden Anteils der Staatsschulden des jeweiligen Landes zu veranlassen. Damit wird die Kontrolle durch den Kapitalmarkt ausgehebelt. Die Staatsfinanzierung degeneriert zu einem geschlossenen Kreislauf, der eine verächtliche Ähnlichkeit mit einem sogenannten Ponzi- oder Schneeballsystem hat. Und die Aufgabe der Europäischen Zentralbank besteht weniger in der Kontrolle und Steuerung

der Finanzmärkte als in ihrer gezielten Manipulation zur Unterstützung jeder noch so unseriösen Haushaltspolitik der europäischen Staaten.

Ein solches System kann auf Dauer nicht funktionieren. Die Beteiligten haben aber ein Interesse daran, immer neue Ressourcen zu mobilisieren, um es am Laufen zu halten. Gutmeinende Politiker wollen diesen Zeitgewinn nutzen, um die Situation in den Schuldenstaaten in den Griff zu bekommen. Tatsächlich ist dieses System jedoch mit gewaltigen Vermögensumschichtungen zwischen den Ländern Europas verbunden. Von diesen profitieren die Eliten der Länder am meisten, die seine Stützwirkung am intensivsten in Anspruch nehmen. Die rationale Strategie dieser Eliten dürfte darin bestehen, weitgehende Reformen zu versprechen und diese dann nicht umzusetzen.

Der europäische Fiskalpakt kann diesen Prozess brechen, wenn er zu einem stabilitätsorientierten Zentralstaat mit einem wirksamen Durchgriff in die Haushalts- und Wirtschaftspolitik der einzelnen Staaten führt. Ob dieser Überstaat aus der Perspektive der Demokratie und der wirtschaftlichen Effizienz überhaupt wünschenswert ist, sei dahingestellt. Für seine Verwirklichung fehlen den europäischen Institutionen aber die konkreten Machtmittel und, wenn man die verzerrten Stimmenverhältnisse in den europäischen Institutionen betrachtet, auch der politische Wille. Daher besteht die Gefahr, dass auch dieses europäische Projekt zu einer weiteren Runde in der Spirale gewollten politischen Versagens verkommt.

Welche Rolle spielt die europäische Bankenunion in diesem Kreislauf? Auch sie würde den Schuldenstaaten ermöglichen, weitere Ressourcen zu mobilisieren. Der gesamte Bankensektor haftet für die Schulden einzelner Institute, die überzogene Risiken eingegangen sind und insbesondere für die Staatsfinanzierung der betroffenen Länder missbraucht wurden. Die Europäische Zentralbank darf sich freuen, denn sie bleibt auf den schlechten Risiken nicht sitzen, die sie als Sicherheit von den Banken hereingenommen hat. Und schließlich besteht für die großen, systemischen Institute die Möglichkeit, über eine alle Institute umfassende Bankenunion und Einlagenversicherung die kleinen Institute für die systemischen Kosten mit in Haftung zu nehmen. Denn natürlich werden Politik und Großinstitute leicht den Nachweis führen können, dass rein mathematisch eine Bankenunion mit gemeinsamer Einlagenversicherung viel besser funktioniert, wenn ausnahmslos alle Banken ihr unterworfen werden. Eine solche Bankenunion ist nur Teil des großen europäischen Umverteilungskarussells. Sie würde kurzfristig die Kapitalmärkte »beruhigen«, d.h. Renditen der Staatsanleihen in die gewünschte Richtung manipulieren. Langfristig trägt sie zu der jetzt schon gewaltig angestiegenen tragischen Fallhöhe des europäischen Finanzsystems und der Europäischen Union bei.

Welche Bedingungen müssten erfüllt sein, damit die europäische Bankenunion nicht diese destruktive Wirkung entfaltet?

1. Die europäische Bankenaufsicht müsste wirklich unabhängig sein. Damit kann sie nicht, wie beabsichtigt, als Abteilung der Europäischen Zentralbank installiert werden, da diese nicht über eine ausreichende Unabhängigkeit verfügt und, siehe oben, darüber hinaus mit der europäischen Bankenunion spezifische Eigeninteressen verfolgt. Wie, oder auch nur warum die europäischen Institutionen eine solche unabhängige Bankenaufsicht installieren, ist jedoch nicht ersichtlich, läuft eine solche Unabhängigkeit doch ihren Interessen entgegen.
2. Die europäische Bankenaufsicht müsste über die Ausstattung und die Eingriffskompetenzen verfügen, um die international tätigen Großinstitute wirksam beaufsichtigen zu können. Damit steht sie im Widerstreit mit den Lobbyinteressen dieser Institute, die ihnen genau dies werden versagen wollen. Es ist nicht abzusehen, wie es ihr gelingen kann, sich gegen diese Interessen durchzusetzen, zumal es in der europäischen Führungsriege einige Persönlichkeiten gibt, die auf unterschiedlicher Weise eng mit den systemischen Topinstituten der Finanzindustrie verbunden sind.
3. Eine europäische Einlagenversicherung für die Großinstitute darf erst wirksam werden, nachdem eine funktionierende europäische Bankenaufsicht installiert worden ist. Jede Versicherung benötigt eine Missbrauchskontrolle. Diese muss die europäische Bankenaufsicht leisten, indem sie das Risikoverhalten der ihr unterworfenen Institute diszipliniert und so das Versicherungskollektiv vor sozialschädlichem Verhalten schützt. Viele europäische Politiker sehen die europäische Bankenunion allerdings als Lösungskonzept für ihre aktuellen Probleme. Die Einrichtung einer wirksamen europäischen Bankenaufsicht als Institution kann aber sehr lange dauern.
4. Institute, die dieser europäischen Einlagenversicherung beitreten sollen, müssten sich dafür durch eine entsprechende Risikolage qualifizieren. Die heutigen Institute einfach in die Haftung einer europäischen Einlagenversicherung zu überführen, entspräche in einigen Fällen einem dreisten Versicherungsbetrug. Diese Institute benötigen keine Versicherung, sondern frisches Eigenkapital für bereits eingetretene, aber verheimlichte Verluste. Insbesondere nicht qualifiziert wären solche Institute, die in großem Umfang Staatsschulden ihrer wenig kreditwürdigen Heimatländer erworben haben. Welches Interesse dann diese Staaten noch einer europäischen Bankenunion haben sollten, steht allerdings in den Sternen.
5. Die europäische Bankenunion sollte sich ausschließlich auf große und systemische Institute beziehen. Bei den kleineren Instituten führt sie zu einer Überregulierung und damit zu einer Verschärfung der »Too-big-to-fail«-Problematik. Daneben würde sie eine weitere Homogenisierung

der Bankensysteme in Europa bewirken, damit systemische Diversifikationseffekte zerstören und so das Systemrisiko erhöhen. Leider ist jedoch die europäische Politik in erster Linie auf die Zerstörung der Besonderheiten zugunsten eines level playing fields ausgerichtet. Darüber hinaus werden Befürworter einer alle Institute umfassenden Bankenunion anführen, dass die Versicherung viel schneller handlungsfähig würde, wenn sie auf die Beiträge aller Institute zurückgreifen kann.

Die Liste der Bedingungen ist sicher nicht vollständig. Aber schon die genannten Bedingungen werden kaum erfüllt werden, eben weil sie den Interessen der aktuellen Befürworter einer europäischen Bankenunion entgegenlaufen. Was uns droht, ist eine europäische Bankenunion, in der das Vermögen einiger Länder des Währungsraumes ohne wirksame Kontrolle in den Herrschaftsbereich korrupter Eliten einiger anderer Länder in Europa verschoben wird.



Bernhard Speyer*

Bankenunion: Notwendig, aber kein »quick fix«

Der Begriff der »Bankenunion« ist in Verruf geraten, noch bevor er mit konkreten Inhalten gefüllt wurde. Dies ist bedauerlich, weil damit die Gelegenheit zu einer ernsthaften Diskussion über die Notwendigkeit und zu einer rationalen Abwägung alternativer Design-Elementen einer solchen Bankenunion verpasst zu werden droht.

Eine richtig verstandene Bankenunion für die EU besteht aus vier Elementen: einem europaweit materiell einheitlichem Aufsichtsrecht (dem sog. Single Rule Book); einer pan-europäischen Aufsicht; einer pan-europäischen Abwicklungsbehörde inkl. eines Restrukturierungsfonds sowie einem paneuropäischen Einlagensicherungssystem. Die Glaubwürdigkeit und Effektivität jedes Aufsichtssystems hängt vom Zusammenwirken dieser Elemente ab; zusätzlich müssen nationale und europäische Ebene wirksam ineinandergreifen.

Eine so verstandene Bankenunion hätte bereits mit der Etablierung des Finanzbinnenmarkts geschaffen werden sollen, denn Marktintegration, Finanzstabilität und nationale Aufsichtsstruktur bilden ein klassisches Beispiel einer »impossible trinity«, sind also nicht auf Dauer miteinander vereinbar. Leider haben sich die Mitgliedstaaten seit über einem Jahrzehnt dieser Einsicht verweigert, obwohl IWF, Akademiker und Teile der Finanzindustrie immer wieder auf die damit verbundenen Gefahren hingewiesen haben. Der Preis dafür wurde in der Krise bezahlt, die auch ein Ergebnis unzureichender Aufsichtsstrukturen in der EU war und ist. Auch in diesem Fall gilt also: Es ist das gemeinschaftliche Versäumnis, rechtzeitig angemessene Strukturen geschaffen zu haben, das nun zu einer potenziellen Belastung der Bürger führt. Die Absicht einiger, die Bankenunion als einseitige und ungerechtfertigte Belastung einzelner Teile der Europäischen Union – speziell auch Deutschlands – zu

* Dr. Bernhard Speyer ist Co-Head der Deutschen Bank Research, Frankfurt am Main.

interpretieren, zeugt mithin in erster Linie von einem mangelnden Verständnis der Ursachen der Krise, in der wir uns befinden.

Richtig ist aber auch: Bankenaufsicht gehört zu den sensibelsten Bereichen der Wirtschaftspolitik, weil sie elementar ist für das Vertrauen der Bürger und Unternehmen in die Stabilität und Integrität des Finanzsystems. Ähnlich wie die geldpolitische Ordnung sollte sich die Aufsichtsstruktur daher durch Konstanz und Solidität auszeichnen. Es empfiehlt sich daher, die Aufsichtsstruktur unter Abwägung aller Konsequenzen zu konzipieren und zu etablieren. Aufsichtsstrukturen, die sich bereits nach kurzer Zeit als untauglich erweisen, werden dem Ziel einer nachhaltigen Sicherung der Finanzstabilität und des Investorenvertrauens nicht gerecht. Anders als bisweilen dargestellt ist die Bankenunion daher auch kein Mittel des kurzfristigen Krisenmanagements, sondern muss sich in Konzeption und Aufbau am Ziel eines langfristig stabilen und wettbewerbsfähigen europäischen Bankensystems orientieren.

Motivation

Die Bankenunion wird in erster Linie mit dem politischen Ziel begründet, den Nexus zwischen fragilen Bankensystemen und fragilen öffentlichen Haushalten zu brechen. Tatsächlich aber ist die Begründung einer Bankenunion weiter zu sehen. Die Begründung für eine europäische Aufsicht liegt im Wesentlichen in drei Aspekten: Erstens geht es um die Wahrung der Stabilität des europäischen Bankensystems, zweitens um die Bewahrung des Finanzbinnenmarkts sowie drittens um die Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen. Diese Ziele greifen ineinander; wenn sie erreicht werden, stärken sie sich in einem positiven Rückkopplungseffekt gegenseitig.

Eine effektive Bankenaufsicht zielt im präventiven Sinn darauf ab, Risiken für die Finanzstabilität frühzeitig zu erkennen und ggf. durch geeignete aufsichtliche Maßnahmen zu bekämpfen. In der gegenwärtigen Struktur der europäischen Finanzaufsicht ist dies nicht gewährleistet. Zum einen zeigte sich, dass einige nationale Aufsichtsbehörden bei sich abzeichnenden Problemen nicht robust genug eingriffen – vermutlich aus Sorge um Ansteckung und fiskalische Kosten. Zum anderen wurden Risiken bei grenzüberschreitend tätigen Finanzinstituten nicht rechtzeitig identifiziert.

Gleichzeitig erhöht sich mit einer pan-europäischen Perspektive der Bankenaufsicht die Chance, dass die Integration der Bankenmärkte voranschreitet und sich grenzüberschreitend tätige Finanzkonzerne bilden. Anders als vielfach suggeriert, stärkte dies, eingebettet in ein effektives europäisches Aufsichtsregime, die Stabilität des europäischen Finanzsystems: Geographisch diversifizierte Portfolien, diversifizierte Refi-

nanzierungsstrukturen und die Möglichkeit, Liquidität und Kapital zwischen den europäischen Geschäftseinheiten im Konzern zu verschieben, machen Banken widerstandsfähiger gegenüber Schocks in den jeweiligen nationalen Volkswirtschaften. So wären Klumpenrisiken wie jene in den Bilanzen der spanischen Cajas in einem Bankensystem mit einer größeren Zahl pan-europäischer Banken offenkundig weniger wahrscheinlich gewesen. Ebenso würde in einem System mit grenzüberschreitend tätigen Banken die Wahrscheinlichkeit von Kapitalabflüssen durch den Abzug von Einlagen geringer, weil Sparer keinen Anlass mehr hätten, ihr Geld aus einem nationalen Bankensystem hinaus zu verlagern.

Anders gesagt: Die in der gegenwärtigen regulatorischen Entwicklung erkennbare Tendenz, zu national fragmentierten Bankensystemen zurückzukehren, ist für die Stabilität des europäischen Bankensystems (und jener der Währungsunion) gerade kontraproduktiv. Aus nationaler Sicht mag es für Aufseher und Regierungen prima facie rational erscheinen, Liquidität und Kapital im eigenen Land zu halten; mit Blick auf die Finanzstabilität ist es fatal, weil damit ein wichtiger Anpassungs- und Stabilisierungsmechanismus blockiert wird – und es ist einer der Gründe, warum die EZB in die Rolle des letzten aktiven Intermediärs im europäischen Interbankenmarkt gedrängt wird. Zudem werden in einem fragmentierten System Wettbewerbsverzerrungen und damit die Schädigung des Finanzbinnenmarkts wahrscheinlicher.

Ein Aufsichtsregime muss darüber hinaus effektiv auf Krisen reagieren können. Aufsicht und Bankenunion müssen daher logisch verbunden sein mit Finanzierungsarrangements für Bankensanierung bzw. -abwicklung geht. Die eingangs genannten vier Elemente bilden eine logische Einheit und müssen daher zeitgleich implementiert werden. Die Bankenunion ist eben keine »Bankenrettungsunion«, sondern dient vielmehr dazu, die Stabilität des Systems dadurch zu erhöhen, dass das Ausscheiden gescheiterter Banken glaubwürdig möglich wird. Grundsatz muss dabei sein, dass die Kosten für Bankensanierung und -abwicklung von den Eigentümern und Gläubigern der betroffenen Institution bzw. vom Finanzsektor selbst zu tragen sind, so wie dies ja in der Philosophie des deutschen Restrukturierungsgesetzes zum Ausdruck kommt.

Allerdings können sich, wie vergangene Krisen lehren, solche Arrangements im Fall einer systemischen Krise als unangemessen bzw. als nicht ausreichend erweisen. In diesem Fall müssen Restrukturierungsfonds, Einlagensicherung, Eigentümer- und Gläubigerhaftung als Ultima Ratio durch die Übernahme von Haftung durch den Steuerzahler (Garantien bzw. Rekapitalisierungen) ergänzt werden. (Ergänzend sei erwähnt, dass fiskalische Haftung auch dann besteht, wenn die Aufsicht fehlerhaft handelt und damit Schadensersatzpflichtig wird.)

Insoweit ist Finanzaufsicht untrennbar verbunden mit der Frage fiskalischer Verantwortung. Und gleichermaßen ist klar, dass bei einer grenzüberschreitenden Organisation der Aufsicht es ein Element des grenzüberschreitenden Transfers gibt, der entweder über europäische Sicherungssysteme geht und insoweit eine solidarische Haftung derjenigen Institute begründet, die in diese Systeme einzahlen, oder über die Budgets der Staaten läuft und insoweit eine Form zwischenstaatlicher Transfers konstituiert. Dies unterstreicht die Einschätzung, dass die Etablierung einer Bankenunion vermutlich nicht zu erreichen sein wird ohne eine Änderung des EU-Vertrags. Damit ist auch klar: Eine ersthafte Bankenunion ist kein Ersatz für die politische Union; vielmehr sind Elemente der politischen Union Voraussetzung für die Etablierung einer Bankenunion.

Viele offene Fragen

Das Kommuniqué der Staats- und Regierungschefs des Eurogebiets vom 29. Juni d.J. formuliert zwar ein politisches Ziel, lässt aber viele der damit verbundenen Detailfragen ebenso unerwähnt wie unbeantwortet. Klar sollte jedem sein: Der Weg hin zu einer Bankenunion und einer europäischen Finanzaufsicht wird angesichts der Fülle der zu klärenden Fragen und mit Blick auf die erforderliche Gesetzgebung lang sein. Letztere könnte neben der Schaffung einer europarechtlichen Grundlage je nach Ausgestaltung der Arrangements möglicherweise auch eine Vertragsänderung – und damit Referenden – sowie die Schaffung eines europäischen Verwaltungsrechts umfassen.

Institutionelle Aspekte

Vor dem Hintergrund der anspruchsvollen rechtlichen Voraussetzungen scheint mancher eine vermeintliche Abkürzung nehmen zu wollen und der EZB die Bankenaufsicht auf der Basis von Artikel 127 (6) EU-Vertrag übertragen zu wollen, der vorsieht, dass der Ecofin auf einstimmigen Beschluss »besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der der Aufsicht über Kreditinstitute« an die EZB übertragen kann. Selbst wenn man einmal davon absieht, dass damit nur ein Teil der vier, logisch untrennbaren, Elemente der Bankunion geschaffen wäre und dass ein solcher einstimmiger Beschluss keineswegs leicht zu erzielen sein wird, erscheint dieser Weg nicht beschreitbar. Eine Rechtsnorm, die auf die Übertragung »besonderer Aufgaben« abzielt, ist nicht ausreichend, um eine *umfassende* Übertragung von Aufsichtsrechten zu begründen. Daraus folgt: Der Weg über Artikel 127(6) mag interessant sein für jene, die schnell Ergebnisse erzielen wollen, um irgendwelche Aufsichtskompetenzen auf die europäische Ebene zu übertragen. Er taugt allerdings nicht dazu, ein konzeptionell solides Aufsichtsregime auf den Weg zu bringen.

Abgesehen davon sprechen eine Reihe von Gründen gegen die Beauftragung der EZB mit der Aufsichtsaufgabe: Erstens drohen Zielkonflikte mit der Geldpolitik und potenzielle Reputationsschäden bei der EZB. Zweitens ist eine Ballung von so viel Macht in einer nicht hinreichend demokratisch kontrollierbaren Institution bedenklich. Drittens verträgt sich die Aufsicht bei der unabhängigen EZB nicht mit der notwendigen rechtsstaatlichen Kontrolle und Anfechtbarkeit der Bankenaufsicht. Schließlich: Empirisch gibt es keine Evidenz, dass Zentralbanken erfolgreicher in der Aufsicht wären als eigenständige Aufsichtsbehörden.

Insofern ist die bessere institutionelle Lösung, die Bankenaufsicht an eine eigenständige Behörde zu übertragen, die einer rechtsstaatlichen Kontrolle unterliegen kann und keine Zielkonflikte hat. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) bildet den natürlichen Kristallisationspunkt hierfür. Dafür spricht auch die Tatsache, dass die europäische Gesetzgebung der zuständigen Bankenaufsicht an vielerlei Stellen des Aufsichtsrechts die Kompetenz für den Erlass bindender Rechtsnormen und Standards zuschreibt. Auch diese Kompetenz muss einer angemessenen rechtsstaatlichen und demokratischen Kontrolle unterliegen, was im Fall der Zuweisung der Aufsichtsfunktion an die EZB nur schwer vorstellbar wäre.

Offen ist auch die Frage, welche Institution auf EU-Ebene die Zuständigkeit für die Abwicklung gescheiterter Banken erhalten sollte. Da dies eine eminent politische Aufgabe ist, wäre die EZB auch hierfür ungeeignet. Die lässt als Alternativen die Europäische Kommission, speziell die Generaldirektion Wettbewerb, den ESM oder eine neu zu schaffende Behörde, die auch einen pan-europäischen Restrukturierungsfonds verwalten könnte.

Umfang

Zu klären ist ferner die geographische Zuständigkeit einer europäischen Finanzaufsicht. Die Beschränkung auf den Euro-Währungsraum wäre unzureichend. Der Finanzbinnenmarkt ist ein Konstrukt der EU-27, nicht eines der EWU-17. Anderenfalls droht eine Spaltung des Finanzbinnenmarkts. Auch dies spricht dafür, die Aufsicht nicht bei der EZB anzusiedeln, sondern vielmehr die EBA hierzu auszubauen. Offenkundig stößt eine EU-weite Bankenunion aber auf den politischen Widerstand von Nicht-Eurostaaten wie Großbritannien. Die Etablierung der Bankenunion wird damit auch zum Gretchenfrage für die Zukunft der EU.

Augenmerk verdient auch die Frage, ob neben Banken nicht auch andere Finanzinstitutionen einbezogen werden müssen. Ein offensichtliches Beispiel sind pan-europäische Marktinfrastrukturen wie Börsen, Clearing- und Abwicklungssysteme, deren Bedeutung aufgrund veränderter Regulierung insbesondere der Derivatmärkte ja gerade enorm zu-

nimmt. Allgemeiner gesagt: Das Konzept der Allfinanzaufsicht büßt auch in der europäischen Dimension nichts an seiner Logik und Berechtigung ein.

Zweistufig vs. zweigeteilt

Noch nicht geklärt ist auch, für welche Banken eine etwaige europäische Aufsicht zuständig wäre. Überlegungen, die europäische Bankenaufsicht auf die größten Banken zu beschränken, sollten hier nicht weiter verfolgt werden: Zum einen hat die Krise gezeigt, dass auch kleinere, regionale Banken systemische Banken Krisen auslösen können. Bei diesen Banken sind die Verflechtung von Politik und Banken und damit die Gefahr von nicht nachhaltiger Kreditvergabepraxis häufig besonders groß. Spanische Cajas und deutsche Landesbanken sind hier einschlägige Beispiele. Zudem gilt, dass in den kleineren Mitgliedstaaten Banken systemisch relevant sind, die es in einer EU-weiten Betrachtung nicht sind. Zum anderen hätte eine Beschränkung der Aufsicht allein auf die großen, grenzüberschreitend tätigen Banken massive Wettbewerbsverzerrungen zur Folge. Denn kleine wie grenzüberschreitend tätige Institute stehen ja im gleichen Markt miteinander im Wettbewerb.

Insofern kann die Lösung nur Zweistufigkeit, nicht Zweiteilung heißen: In einem zweistufigen Verfahren gäbe es, nach dem Vorbild des ESZB und im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip, ein integriertes System der europäischen Finanzaufsicht bestehend aus der zentralen EU-Aufsicht sowie den nationalen Aufsichtsbehörden. Erstere betreuen direkt die großen Banken, letztere die übrigen. Die EU-Aufsicht hätte aber immer und auf beiden Ebenen das Letztentscheidungsrecht sowie Kontroll- und Durchgriffsrechte; die Aufsicht erfolgte auf der Basis eines materiell gleichen Aufsichtsrechts. Anders bei einem zweigeteilten Bankensystem: Hier würde ein materiell anderes Aufsichtsrecht für national beaufsichtigte Banken als für europäisch beaufsichtigte gelten, was direkt zu Wettbewerbsverzerrungen führte. Zudem lauert in einem solchen System, wie die USA zeigen, stets die Versuchung der Aufsichtsarbitrage.

Die Wahl zwischen zweistufigem und zweigeteiltem Aufsichtsregime ist auch relevant mit Blick auf Restrukturierungsfonds und die Einlagensicherung. In einem zweigeteilten System fielen diejenigen Institutionen, die der europäischen Aufsicht unterstellt würden, nicht mehr in die Verantwortung nationaler Behörden. Damit entfielen die Rechtfertigung, Banken zur Zahlung von Beiträgen in nationale Restrukturierungsfonds zu verpflichten, deren Begründung ja darin besteht, dass nationale Steuerzahler nicht mehr für die Bankenrettung und -abwicklung herangezogen werden sollen. Dies könnte die Frage nach der finanziellen Überlebensfähigkeit dieser Einrichtungen aufwerfen, die ja heute überproportional von den größeren Instituten gespeist werden. Von den 2011 erhobenen Beiträgen für den Restruk-

turierungsfonds in Höhe von 590 Mill. Euro entfielen z.B. allein auf die Deutsche Bank 247 Mill. Euro. In diesem Fall wäre dann die gesetzliche Zielgröße des Restrukturierungsfonds wohl unweigerlich anzupassen.

Fazit

Die Errichtung einer konzeptionell soliden und umfassenden Bankenunion erfordert grundlegenden Vorarbeiten und mit hoher Wahrscheinlichkeit eine Änderung des Vertrags. Sie ist damit gänzlich ungeeignet als Ersatz für Integrationsschritte an anderer Stelle; sie ist ebenso ungeeignet als rasche Lösung für akute Probleme in den Bankensystemen einzelner Staaten. All dies ist freilich kein Grund, die Arbeiten daran nicht konsequent voranzutreiben: Ohne die Verwirklichung der lange überfälligen Bankenunion wird weder der Finanzinnenmarkt noch die Stabilität der Währungsunion zu retten sein.



Michael Kemmer*

Ein Gespenst geht um in Europa – das Gespenst der Bankenunion

Immer neue Vorschläge werden in die Diskussion zur Rettung des Euro eingebracht. So jüngst im Vorfeld der Sitzung der Staats- und Regierungschefs Ende Juni dieses Jahres von Herman Van Rompuy, Präsident des Europäischen Rates, in seinem in enger Zusammenarbeit mit den Präsidenten der Europäischen Kommission, der Euro-Gruppe und der Europäischen Zentralbank (EZB) erstellten Bericht »Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion«. Dazu wird als ein Baustein einer stabilen und wohlhabenden Wirtschafts- und Währungsunion die Errichtung eines integrierten Finanzrahmens vorgeschlagen – inzwischen allgemein geläufig unter dem Begriff der Bankenunion. Der Begriff bezeichnet die Erweiterung der Finanzmarktregulierung in der Europäischen Union in drei essentiellen Punkten: 1. Die Ablösung der nationalen Bankenaufsichten durch eine europäische Bankenaufsichtsbehörde. 2. Die Schaffung einer einheitlichen EU-Einlagensicherung und 3. Die Errichtung eines von der Kreditwirtschaft getragenen europäischen Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsfonds. Nach den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates von Ende Juni enthalte der Bericht »wertvolle Bausteine« der künftigen Wirtschafts- und Währungsunion. Die Staats- und Regierungschefs der Eurozone erklärten anlässlich ihres Treffens, dass es besonders wichtig sei, den »Teufelskreis zwischen Banken und Staatsanleihen zu durchbrechen«. Die Europäische Kommission werde in Kürze einen Vorschlag für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus, der die EZB einbeziehe, unterbreiten. Die direkte Rekapitalisierung von Banken durch den ESM soll hiernach erst zulässig sein, wenn zuvor eine zentrale europäische Aufsicht etabliert worden ist.

Bankenaufsicht nicht zum Allheilmittel erklären

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob eine neue europäische Bankenaufsicht ein geeignetes Instrument zur

Eurorettung sein kann. Auf diese vermeintlich leichte Frage gibt es jedoch keine einfache Antwort.

- Denn erstens kommt es ganz entscheidend auf die konkrete Ausgestaltung und die praktische Umsetzung einer gemeinsamen Aufsicht an. Hier sind zahlreiche Detailfragen zu klären, wobei Experten klar ist, dass der Teufel bei dieser komplexen Materie im Detail steckt.
- Zweitens braucht die Entwicklung eines tragfähigen Konzeptes, die Verständigung hierauf und die Implementierung einer neuen Aufsicht Zeit. Zeit, die im Bemühen um eine Entschärfung der Staatsschuldenkrise ein knappes Gut ist. Allein aus diesem Grund kann eine europäische Bankenaufsicht wohl kein Instrument sein, das kurzfristig akute Probleme löst.
- Und schließlich drittens: Selbst eine etablierte einheitliche europäische Bankenaufsicht kann allenfalls ein einzelner Baustein in einem umfassenden Lösungskonzept für die Eurokrise sein.

Die Kernprobleme der gegenwärtigen Krise sind äußerst vielschichtig und liegen vor allem in einer zu geringen wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit einzelner Eurostaaten sowie in dem massiv angeschlagenen Vertrauen in die Rückzahlungsfähigkeit staatlicher Schulden.

Finanzmarktintegration weiter vorantreiben

Unbestritten besteht die Notwendigkeit, die Finanzmarktintegration nachhaltig voranzutreiben. Unterschiedliche Aufsichtsstandards in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten bergen die Gefahr von Wettbewerbsverzerrungen. Es gilt, der Tendenz zur Fragmentierung der Märkte entlang der nationalen Grenzen entgegenzuwirken. Das Ziel eines europäischen Binnenmarktes darf auch in Zeiten der Krise nicht verloren gehen.

Zwar werden Bankengruppen auf europäischer Ebene stärker unter die Lupe genommen. Daneben existiert jedoch weiterhin die Überwachung auf Einzelinstitutsebene durch die nationale Aufsichtsbehörde des jeweiligen Sitzstaates einer Tochtergesellschaft. Die Parallelität der Überwachung belastet grenzüberschreitende Bankengruppen u.a. in Gestalt unterschiedlicher Rechtstraditionen und Aufsichtskulturen in den EU-Mitgliedstaaten. Langfristiges Ziel sollte daher eine grenzüberschreitende »Aufsicht aus einer Hand« sein. Ein erster richtiger Schritt wurde auf europäischer Ebene mit der Schaffung eines europäischen Finanzaufsichtssystems zum 1. Januar 2011 gemacht. Dem gehören neben den nationalen Aufsichtsbehörden der Europäische Ausschuss für Systemrisiken, drei europäische Finanzaufsichtsbehörden im Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor sowie ein behördenübergreifender gemeinsamer Ausschuss der europäischen Aufsichtsbehörden an. Mit dem neuen System soll ein Beitrag zur kohärenten Anwendung

* Dr. Michael Kemmer ist Hauptgeschäftsführer und Mitglied des Vorstands des Bundesverbandes deutscher Banken.

des EU-Rechts geleistet werden, indem eine gemeinsame Aufsichtskultur geschaffen, bei Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen Aufsichtsbehörden vermittelt und der grenzüberschreitende Informationsaustausch erleichtert wird.

Steiniger Weg zu einer europäischen Bankaufsicht

Dieses Vorhaben braucht seine Zeit. Weder die als mögliche europäische Bankaufsicht diskutierte Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) noch die Europäische Zentralbank verfügen derzeit über die notwendigen Ressourcen und die aufsichtlichen Eingriffskompetenzen, um die Aufsicht über Kreditinstitute zu übernehmen. Das bedeutet: Welche Institution auch immer die Beaufsichtigung übernehmen wird, zuvor müssen die personellen und materiellen Voraussetzungen geschaffen werden. Die bisherige Aufgabenteilung zwischen der EBA und den nationalen Aufsichtsbehörden sieht vor, dass für die tägliche Aufsichtspraxis die nationalen Behörden, in Deutschland also die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank, zuständig sind. Erfahrung in dieser unmittelbaren Beaufsichtigung von Banken und dementsprechendes Know-how besitzt aktuell keine EU-Institution. Entscheidet man sich für eine Ansiedlung der neuen Aufsicht bei der EZB, muss gewährleistet sein, dass sich die Funktion der Bankenaufsicht und das Mandat zur Geldwertstabilität unabhängig voneinander erfüllen lassen. Ferner müssen eine parlamentarische und eine gerichtliche Kontrolle der Aufsichtstätigkeit sichergestellt sein.

Ein weiterer elementarer Aspekt ist, dass auch die rechtlichen Rahmenbedingungen stimmen müssen. Dies betrifft unter anderem ein einheitliches europäisches Verwaltungsrecht, das Grundlage für verbindliche hoheitliche Entscheidungen ist, aber auch Fragen des Rechtsschutzes gegen ergangene Rechtsakte. Zudem wäre zu überlegen, wie im Falle einer nicht rechtmäßigen Entscheidung Haftungsfragen geklärt werden sollten. Folglich: Die Etablierung einer wirksamen Aufsicht braucht Zeit. Eine kurzfristige Lösung der Eurokrise wird hiermit nicht möglich sein.

Nicht vergessen werden sollte außerdem: Eine europäische Bankenaufsicht darf nicht zu einem Zwei-Klassen-Recht in der Aufsicht führen. Denn die Erfahrungen haben gezeigt, dass Regulierungsunterschiede den Wettbewerb verzerren können. Dem kann man nur dadurch begegnen, dass für gleiches Geschäft, für gleiche Risiken und für alle Marktteilnehmer die gleichen Aufsichtsregeln gelten und auch einheitlich angewandt werden müssen. Auch eine Differenzierung zwischen vermeintlich systemrelevanten Instituten und nicht systemrelevanten Instituten ist problematisch. Die Krise der spanischen Sparkassen hat erneut gezeigt, dass nicht vorhergesagt werden kann, welches Institut bzw. welche

Gruppe von Instituten eine Gefahr für die Finanzmarktstabilität begründen können.

Zur Krisenbewältigung ist ein umfassender Ansatz erforderlich

Mit einer einheitlichen europäischen Bankenaufsicht und einem möglichen Abwicklungsfonds für Krisenbanken sollen die Eurostaaten den »Teufelskreis« zwischen Banken und Staatsanleihen durchbrechen. Diese Vorstellung greift bei Lichte betrachtet jedoch zur kurz. Um die zu enge Beziehung zwischen den Risiken der Staatsanleihen und nationalen Banken nennenswert zu reduzieren, ist in erster Linie die Konsolidierung der Staatshaushalte erforderlich. Das heißt, die laufenden Ausgaben der Eurostaaten müssen mittelfristig durch die regulären Staatseinnahmen gedeckt werden können. Andernfalls werden sich die Staaten bei der Kreditaufnahme auch weiterhin um große Investoren wie Banken bemühen müssen, bei denen sie im Austausch gegen regulatorische Vergünstigungen, wie zum Beispiel die der Freistellung von europäischen Staatspapieren von der Eigenkapitalunterlegung oder der besonderen Bedeutung von Staatsanleihen bei den Liquiditätspuffern, günstigere Zinskonditionen erzielen können. Hier darf man Ursache und Wirkung nicht verwechseln.

Hinzu kommt: In Griechenland, Portugal und Italien wurde die Staatsverschuldung nicht durch kostspielige Bankenrettungen in die Höhe getrieben. Dies ist zwar in Irland und Spanien der Fall, doch ohne die Verschuldungs- und Glaubwürdigkeitskrise in den übrigen Peripheriestaaten wären die Folgen der geplatzten Immobilienpreisblase dieser beiden Länder viel besser zu bewältigen gewesen. Vor allem hätte es nicht solche massiven Ansteckungseffekte gegeben.

Für eine wirkliche Lösung der gegenwärtigen Krise führt daher an tiefgreifenden wirtschaftlichen und institutionellen Strukturreformen in den Eurostaaten kein Weg vorbei. Dies gilt auch für die erforderliche Neugestaltung des Regelwerks der Währungsunion. Erste Schritte sind in diesem Zusammenhang in den Eurostaaten sowie auf EU-Ebene – zuletzt mit dem Fiskalpakt – in Angriff genommen worden. Abgesehen davon, dass die meisten dieser Reformen Zeit benötigen, bis sie positive Wirkungen entfalten, besteht in einigen hoch verschuldeten Eurostaaten gerade bei den Strukturreformen nach wie vor großer Handlungsbedarf, der der Umsetzung harrt. Und die Zeit drängt, zumal die Debatte um eine Vertiefung der Währungsunion in Richtung einer Fiskalunion richtig ins Laufen gekommen ist.

Auf diesen Feldern muss mit Nachdruck weiter gearbeitet werden. Die Bankenunion, insbesondere die Ablösung der nationalen Bankenaufsicht durch eine europäische Bankenaufsichtsbehörde, ist dabei nur ein Mosaikstein und kein

Instrument, auf das man als »Wunderwaffe« Hoffnung setzen sollte. Bei der akuten Krisenbewältigung gewinnt stattdessen ein ganz anderer Aspekt immer stärker an Bedeutung, nämlich die Kommunikation zwischen Politik und Bevölkerung. Es war und ist ein Fehler, für die gegenwärtige Krise vermeintlich einfache Lösungen ins Schaufenster zu stellen, angefangen bei der Schuldzuweisung an die »Spekulanten« als Hauptverursacher der Krise, über kurzfristige »Überbrückungskredite« bis hin zu »Wachstumsprogrammen«. Fest steht: Der Euro wird nur dann überleben können, wenn sich auch die Politik in Europa ändert, und zwar umfassend und in vielerlei Hinsicht. Dazu gehört allen voran die auch in der Praxis spürbare Einsicht, dass eine solide Haushaltspolitik keine Sekundärtugend, sondern letztlich die Grundlage für wirtschaftliche Entwicklung und Wohlstand in Europa ist. Dies muss den Menschen in den Mitgliedstaaten klar gesagt werden. In einem offenen Dialog muss die Politik für die notwendigen Reformen werben und einen breiten gesellschaftlichen Konsens anstreben. Übrigens haben wir auch in Deutschland dabei einen großen Nachholbedarf: Die nachweislichen Erfolge der Reformpolitik der letzten Dekade werden verantwortungslos kleingeredet, obwohl sie bestens zum Mutmachen geeignet sind.

Fazit

Überträger der Krisensymptome ist nicht der Euro, sondern vor allem die Unsicherheit über die politische und wirtschaftliche Zukunft Europas. Es fehlt derzeit am politischen Vertrauen, dass diese Krise auf herkömmliche Art gemeistert werden kann. Der Weg zu einer Bankenunion und ihrem integralen Bestandteil – einer europäischen Bankenaufsicht – ist lang. Es wird ganz wesentlich auf die richtige Schrittfolge ankommen. Wer als ersten Schritt – wie teilweise verlangt – eine europäische Einlagensicherung und einen europäischen Abwicklungs- bzw. Restrukturierungsfonds fordert, faktisch eine Vergemeinschaftung von Risiken, wird eher über kurz als über lang ins Straucheln geraten. Der derzeitige Ruf nach der kurzfristigen Errichtung einer Bankenunion täuscht Handlungsbereitschaft und scheinbare Lösungen vor, ohne die wirklichen Ursachen der Krise zu bekämpfen.



Jörg Rocholl*

Bankenunion: Fluch oder Segen?

Ein neuer Geist weht durch Europa, und zwar die Idee einer Bankenunion. Die Beschlüsse des EU-Gipfels Ende Juni, die zumindest aus deutscher Sicht überraschten, haben dieser Idee Rückenwind und offizielle politische Unterstützung beschert. Die Staats- und Regierungschefs vereinbarten in den offiziellen Beschlüssen die Umsetzung bis Ende 2012. Doch einigen EU-Parlamentariern kann es angesichts der immer weiter um sich greifenden Schuldenkrise gar nicht schnell genug gehen. Sie fordern die Umsetzung bereits bis Ende September dieses Jahres.

Die neue Idee reiht sich in eine lange und immer länger werdende Liste von Vorschlägen und Maßnahmen zur Bekämpfung der Schuldenkrise in Europa ein: EFSF, ESM, Eurobonds, Dicke Bertha, um nur einige von ihnen zu nennen. Nun kommt die Bankenunion hinzu. Kann sie dazu beitragen, die Schuldenkrise in Europa langfristig zu beheben, also das bewirken, was alle anderen Anstrengungen bisher nicht geschafft haben? Allein die verschiedenen offenen Briefe deutscher Wirtschaftswissenschaftler und ihre teils diametral entgegengesetzten Schlussfolgerungen legen nahe, dass diese Frage auch weiterhin intensiv und kontrovers diskutiert wird.

Um sie zu beantworten, müssen wir zunächst die Problemlage genauer verstehen. Sie beinhaltet, dass die wechselseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken die Krise zu einem hohen Grad mit verursacht hat und nun ihrer Überwindung im Wege steht. Wenn wir Charles Goodhart folgen, müssen internationale Banken in Schieflage immer von ihren jeweiligen Heimatstaaten gerettet werden: »An international bank is global when it is alive, it becomes national when it dies.« Gerade diese Rettungsmaßnahmen verschlechtern häufig massiv die Finanzsituation der Staaten; erst recht,

* Prof. Jörg Rocholl, PhD, ist Präsident an der ESMT (European School of Management and Technology), Berlin.

wenn diese Staaten ihre Verschuldung in den letzten Jahrzehnten enorm ausgeweitet und sich schon vor Beginn der Finanzkrise im Jahr 2007 auf abschüssiger Bahn befunden haben. Aber selbst wenn Staaten vor der Finanzkrise solide wirkten, konnten die Bankenrettungsmaßnahmen dramatische Folgen haben. Ein gutes Beispiel ist Spanien, das vor dem Jahr 2007 nach etlichen Kriterien als europäischer Musterschüler im Bereich der öffentlichen Finanzen galt. Erstens lag die Staatsverschuldung auf dem relativ niedrigen Niveau von 40% des Bruttoinlandsprodukts und damit deutlich unter dem deutschen Niveau von 65%. Zweitens waren die jährlichen Budgetdefizite gering und kehrten sich in den Jahren 2005 bis 2007 sogar in Budgetüberschüsse um. Während beispielsweise Deutschland das jährliche Defizitkriterium von 3% in den Jahren zwischen 1999 und 2009 fünfmal verfehlte, war das für Spanien wie auch Irland nur zweimal der Fall. Bezogen auf die heutige Situation Spaniens sehen wir ein zentrales Dilemma, das Ratingagenturen und vor allem Wissenschaftler zunehmend ansprechen: Es fehlen Modelle, die ein angemessenes Rating von Staatsanleihen zulassen. Es wird davon gesprochen, dass das Rating einer Unternehmensanleihe zu knapp 40% von zwei Faktoren bestimmt wird, nämlich dem Verschuldungsgrad und der Coverage Ratio des Unternehmens, d.h. dem Quotienten aus seinem Jahresüberschuss und seinen jährlichen Zinszahlungen. Ähnlich belastbare Faktoren fehlen für Staatsanleihen, auch wenn viele Faktoren in die Ermittlung des Ratings einbezogen werden. Eine Erkenntnis scheint sich aber bei diesen Ratings immer deutlicher durchzusetzen: Staatsanleihen können nur dann angemessen beurteilt werden, wenn auch der Zustand des privaten Sektors in diesem Staat berücksichtigt wird.

Fraglos senkt eine sich verschlechternde Bonität der Staaten sowohl ihre Möglichkeiten, Rettungsmaßnahmen zu ergreifen, als auch den Wert ihrer Anleihen. Diese wiederum werden in den jeweiligen Staaten in großem Umfang von Banken gehalten. Diese Tendenz ist unter anderem auf Fehlanreize im bestehenden Regulierungssystem zurückzuführen. Gelten bei Krediten an reguläre Kreditnehmer Großkreditgrenzen – in Deutschland dürfen Banken Kredite an einzelne Kreditnehmer nur in Höhe von maximal 25% ihres haftenden Eigenkapitals vergeben – so gelten diese Grenzen bei Investitionen in Staatsanleihen und Krediten an Staaten nicht. Letzten Endes machen diese massiven Investitionen in Staatsanleihen bei den Banken bei einer sich verschlechternden Bonität der Staaten weitere Wertberichtigungen notwendig. Eine solche Entwicklung kann sich perpetuieren und Staaten und Banken immer tiefer in den Strudel reißen. Es handelt sich also um den klassischen Teufelskreis, den es zu durchbrechen gilt. Offenkundig ist, dass viele der existierenden Maßnahmen das nicht vermocht haben, sondern diese Abhängigkeit vielmehr verstärkt haben; ich denke hier vor allem an die langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LTRO) der Europäischen Zentralbank (EZB).

So klar die Herausforderung ist, so unklar sind der Begriff und das genaue Wesen der Bankenunion. Es lassen sich allenfalls Punkte erkennen, die zur Schaffung einer Bankenunion diskutiert werden müssen. Vier Elemente spielen dabei die Hauptrolle:

- 1) die Schaffung einer einheitlichen Aufsicht für europäische Banken,
- 2) die Harmonisierung der Abwicklungsmechanismen,
- 3) die Etablierung einer länderübergreifenden Einlagensicherung und
- 4) der Zugriff auf Mittel des ESM.

Allerdings wirft jeder dieser Punkte grundsätzliche Überlegungen auf. Schon beim ersten stellt sich die Frage: Welche Arten von Banken sollen unter diese Aufsicht fallen? Die Vorschläge reichen von wenigen international operierenden Großbanken über solche, die Mittel aus dem ESM in Anspruch nehmen werden, und anderen, die Teil der europäischen Stresstests waren, bis hin zu sämtlichen Banken. Die nächste Frage ergibt sich gleich danach: Auf Banken in welchen Ländern soll sich diese Aufsicht beziehen? Auch hier gibt es mehrere Vorschläge: von Banken in den 17 Eurostaaten bis hin zu denen in den 27 EU-Staaten. Hier stellt sich die generelle Frage, inwiefern eine unterschiedliche regulatorische Betrachtung verschiedener Banken erneute Möglichkeiten zu regulatorischer Arbitrage öffnen kann. Eine weitere Frage ist, welche Institution diese Aufsicht übernehmen soll. Die derzeitige Präferenz für die Europäische Zentralbank (EZB) ist nach wie vor Gegenstand intensiver Diskussion. Für die EZB spricht, dass sie die Lage der einzelnen Banken detailliert kennt. Dazu gehören die Informationen über die Höhe der liquiden Mittel, die die Banken im Rahmen der EZB-Offenmarktgeschäfte in Anspruch nehmen oder – gerade seit dem Konkurs von Lehman Brothers im September 2008 – bei der EZB deponieren. Überdies weiß die EZB, welche Arten und Qualität der Sicherheiten diese Banken zur Gewährung der Liquidität hinterlegen. Beide Informationen sind von höchster Bedeutung und Bilanzinformationen im Zweifel überlegen; schließlich verdeutlichen sie die Fähigkeit dieser Banken, sich zu einem gegebenen Zeitpunkt im Markt zu refinanzieren. Gegen die EZB spricht, dass sie im Bereich der Bankaufsicht bisher nicht übermäßig aktiv war. Zudem könnte es bei ihr Zielkonflikte geben, beispielsweise dann, wenn die Ziele der mit der Bankaufsicht verbundenen Finanzmarktstabilität mit denen der Geldwertstabilität in Einklang gebracht werden müssten. Dergleichen könnte die EZB strukturell überfordern. Hinzu kommt die Frage, wie die Entscheidungen bei diesen Fragen getroffen würden. Wie bei anderen Entscheidungen nach Köpfen? Oder quotal nach dem Anteil des eingezahlten Kapitals?

Der zweite Punkt ergibt sich direkt aus dem ersten: Wie viele Durchgriffsrechte werden der europäischen Aufsichts-

behörde gewährt, insbesondere im Fall der Schieflage einer Bank? Kann sie diese Bank abwickeln? Im Zweifel auch über die Bedenken des Staates hinweg, in dem die Bank beheimatet ist? Die rechtlichen Möglichkeiten dazu sind in den europäischen Ländern unterschiedlich. So hat Deutschland mit dem Inkrafttreten des Restrukturierungsgesetzes im Jahr 2011 durchaus nachahmenswerte Elemente geschaffen. Das Gesetz ist zwar zu Recht dafür kritisiert worden, dass der Eingriffszeitpunkt und die Eingriffsmöglichkeiten nicht präzise definiert sind, aber es hat zumindest eine direkte positive Konsequenz gehabt: Die Ratingagenturen haben die Anleihen vieler deutscher Banken herabgestuft, weil die implizite Unterstützung des deutschen Staates seit der Einführung des Restrukturierungsgesetzes nicht mehr gegeben ist und die Subventionierung der Banken durch den Steuerzahler daher nachgelassen hat. Klar ist hier, dass Staaten dazu tendieren, ihre Banken lieber von anderen Händen retten zu lassen als sie mit eigenen Mitteln zu stützen oder scheitern zu sehen. Dem müssen Durchgriffsrechte der Aufsichtsbehörden entgegenwirken. Ganz wesentlich ist auch hier wieder die Frage, nach welchem Prinzip Entscheidungen getroffen werden. Sind Staaten mit Bankenproblemen in der Mehrheit, besteht die Gefahr, dass sie bei der Betrachtung andersstaatlicher Banken großzügiger sind und Hilfsmaßnahmen durchwinken, um später auf *quid pro quo* pochen zu können. Die Konflikte würden dann zu Lasten Dritter gelöst, nämlich auf dem Rücken der Staaten, die bereits über eine effiziente Bankenaufsicht verfügen und daher weniger notleidende Banken haben. Diese Staaten würden in einer Union mit ungünstiger Stimmverteilung selbst dann mithaften, wenn sie eine härtere Haltung bei der Gewährung von Hilfen an Banken in anderen Staaten einnehmen würden.

Zum dritten Punkt gibt es nicht minder schwerwiegende Fragen: Wie soll eine länderübergreifende Einlagensicherung aussehen? Sollen die bestehenden nationalen Systeme bestehen bleiben? Obwohl sie, wie in Deutschland, den besonderen Gegebenheiten des deutschen Bankensystems entstammen? Oder sollen sie in ein einheitliches europäisches System überführt werden? Welche Haftungsregeln sollen für die verschiedenen Einlagensicherungssysteme gelten, aber insbesondere für die Staaten, ohne deren explizite oder zumindest implizite Garantien diese Systeme meist nicht denkbar wären? Die letzte Frage stellt sich erst recht in der gegenwärtigen Situation, in der zum Beispiel spanische Banken hohen Abschreibungsbedarf haben, der sich zudem noch erhöhen dürfte. Es ist nur schwer vorstellbar, dass andere Länder, die diesen Abschreibungsbedarf kennen, bereit sind, die Risiken ohne Gegenleistung mit zu übernehmen. Eine zentrale Anforderung wäre demnach die klare und unabhängige Ermittlung aller bestehenden Altlasten und intensive Diskussion darüber, was mit ihnen geschehen soll.

Hier kommt die Rolle des ESM und damit der vierte Punkt ins Spiel: Aus ordnungspolitischer Sicht wäre folgende Reihenfolge notwendig: 1) Eigen- und Fremdkapitalgeber werden zunächst in die Haftung genommen, zur Not bis hin zur Abwicklung maroder Banken. 2) Wenn die erste Möglichkeit – beispielsweise aus Gründen der Finanzmarktstabilität nicht möglich ist – müssen die betroffenen Nationalstaaten eingreifen und ihre Banken rekapitalisieren. 3) Erst wenn auch diese Möglichkeit wegfällt, kann über die Rettung durch den ESM nachgedacht werden.

Aus allen vier Punkten wird deutlich, dass es umfassende Fragen gibt, ohne deren Beantwortung die Einführung einer Bankenunion mit hohen Risiken verbunden ist. Ihr zweifelloses Potenzial steht den kritischen Fragen der Implementierung gegenüber. Was die Implementierung anbelangt, ist wiederum die Reihenfolge der einzelnen Schritte von elementarer Bedeutung. Erst wenn die ersten beiden Punkte, nämlich die Schaffung einer einheitlichen und schlagkräftigen Bankenaufsicht wie auch die Etablierung einheitlicher und stringenter Abwicklungsmechanismen, glaubwürdig durchgesetzt sind, erst dann – aber auch nur dann – kann über weitere Schritte nachgedacht werden, einschließlich der gemeinsamen Haftung. Fraglich ist jedoch, ob die ersten beiden Schritte so glaubwürdig angegangen werden, dass eine solche Haftung tatsächlich zustande kommen sollte. Das ausgegebene Ziel, die einheitliche Bankenaufsicht bis zum Jahresende umzusetzen, ist jedenfalls jetzt schon reichlich ambitioniert. Wir sollten nicht vergessen, dass Sorgfalt hier vor Zeit geht. Vielleicht lassen sich auf dem Weg die unterschiedlichen Lager unter den deutschen Ökonomen wieder versöhnen, deren Expertise, Kreativität und kritischer Blick jetzt dringend gefragt sind. Politischer Pragmatismus allein reicht hier ebenso wenig wie der akademische Elfenbeinturm.

Wenn aber der Prozess bis zur Einführung einer Bankenunion derart intensiv durchdacht und geplant werden muss, stellt sich nicht zuletzt auch die Frage, warum die Idee einer Bankenunion gerade derzeit so stark zu Tage tritt. Angesichts der zeitlichen Anforderungen wird sie es zumindest nicht unmittelbar schaffen, die Probleme zahlreicher europäischer Banken und Staaten zu lösen. Im ruhigen Marktumfeld, mit den Voraussetzungen zu sorgfältiger Planung, könnte sie ihre Wirkung entfalten, ohne zu Lasten Dritter gehen zu müssen. In unseren unruhigen Zeiten sind diese Voraussetzungen nur sehr eingeschränkt möglich. Deutschland sollte daher eine übereilte Einführung einer Bankenunion ablehnen. Denn weder wirtschaftlich noch politisch ließe sich in Deutschland und anderen Ländern vermitteln, dass die in bestimmten Ländern entstandenen Risiken – ohne die Möglichkeiten entsprechender Kontrollvorrichtungen – zu Lasten aller vergemeinschaftet werden. Insgesamt bleibt der Eindruck, dass es bei den gegenwärtigen Ideen in erster Linie darum geht, einen weiteren gemeinsamen Kapitalpool

zu etablieren und anzuzapfen. Immerhin wurden die Pools der Staaten und der EZB bereits ausgiebig genutzt und haben sich entweder als zu klein oder langfristig zu wirkungs- schwach erwiesen. Die Bankenunion soll offenbar kurzfris- tig das retten, was in der Konstruktion des gemeinsamen Währungsraums langfristig schiefgelaufen ist und den Fort- bestand dieser Währung bedroht. Aber ist das eine Aufga- be, der die Bankenunion allein gewachsen ist? Sie kann ei- ne wichtige Rolle spielen, aber auch *nur* dann – dieses Wort kann gar nicht genug betont werden – wenn die notwendi- gen Voraussetzungen geschaffen werden.

Bleibe noch die Frage, woher das zur Stabilisierung des gemeinsamen Währungsraums notwendige Kapital kom- men soll, das die strukturschwachen Länder in die Lage ver- setzt, ihre Reformen nachhaltig durchzuführen und darüber hinaus die Zeit bis zu deren Wirkung zu überbrücken. An- ders gefragt: Welcher Kapitalpool bleibt noch? Aus meiner Sicht geht kein Weg an der Erkenntnis vorbei, dass auch privates Kapital stärker berücksichtigt werden muss. Als Bei- spiel sei Italien genannt, ein reiches Land, dessen Bürger über ein Nettovermögen von 8,6 Bill. Euro verfügen. Dieser Betrag kann bei der Lösung der Probleme nicht ignoriert werden. Die Kernfrage wird sein, wie dieses private Kapital aktiviert werden kann. Eine Antwort auf diese Frage kann über das Wohl und Wehe der gemeinsamen Währung ent- scheiden. Vielleicht ist das der neue Geist, der durch Europa wehen sollte.



Georg Fahrenschon*

Bankenunion – das richtige Instrument für einen stabilen Finanzmarkt?

Die Finanzkrise, die die gesamte Finanzwelt seit 2008 in Atem hält, lässt uns auch vier Jahre später nicht zur Ruhe kommen. Unter den Rettungsschirmen wird es mittlerweile eng, seitdem jüngst auch spanische Banken sich darunter drängen. Da ist es verständlich, dass die Politik nun nach dem großen Wurf sucht, um das Finanzsystem endlich dau- erhaft stabilisieren zu können. Das soll nun ein Maßnahmen- paket sein, das unter dem Stichwort »Bankenunion« disku- tiert und seit dem EU-Gipfel vom 29. Juni 2012 konkreter wird. Kann eine Bankenunion den europäischen Finanzmarkt jedoch wirklich dauerhaft stabilisieren? Dazu ist es zunächst erforderlich, die möglichen Bausteine einer Bankenunion zu betrachten, ihre Wirkungsweise zu analysieren, um schließlich ein Fazit ziehen zu können.

Die Diskussion um eine »Bankenunion« umfasst derzeit drei Einzelmaßnahmen:

- eine gemeinsame europäische Aufsicht,
- eine gemeinsame europäische Einlagensicherung und
- ein gemeinsamer europäischer Bankenrestrukturierungs- und -abwicklungsfonds.

Bankenaufsicht in Europa muss, wo immer möglich, nah am Markt sein

Unter dem Begriff Bankenunion wird zunächst vorgeschla- gen, eine gemeinsame Bankenaufsicht in Europa unter star- ker Beteiligung der EZB zu formen. Ich kann mir eine Betei- ligung der EZB bei der Aufsicht über systemrelevante Kre- ditinstitute vorstellen, sofern die Unabhängigkeit der EZB in geldpolitischen Fragen unangetastet bleibt. Für die Aufsicht über europaweit systemrelevante Banken fordern wir eine Institution innerhalb der EZB, und zwar in Frankfurt am Main.

* Georg Fahrenschon ist Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giro- verbands.

Der Aufsichtsmechanismus sollte im Europäischen System der Zentralbanken angesiedelt werden. Das ermöglicht eine bessere Verknüpfung mit den nationalen Notenbanken und würde alle EU-Mitgliedstaaten umfassen.

Die EZB und das Eurosystem sind aus meiner Sicht grundsätzlich die richtigen Institutionen, diese Aufgabe wahrzunehmen. Sie haben sich in den letzten Jahren der Krise durch umsichtiges Handeln bewährt und von hektischer Betriebsamkeit ferngehalten. Angesichts der Tatsache, dass es über 8 400 Kreditinstitute in Europa gibt, halte ich es aber für völlig unrealistisch, die EZB mit der Aufsicht über alle Institute in Europa zu betrauen. Eine EU-weite Bankenaufsicht für alle, d.h. auch nur national oder regional tätige Institute wäre überdimensioniert und könnte nicht mehr nahe genug an den Marktrealitäten operieren. Das sieht auch die EZB selbst so. So erklärte der EZB-Präsident Draghi am 5. Juni 2012 im Rahmen einer Pressekonferenz des EZB-Rates, dass es wichtig sei, mit den nationalen Aufsichtsbehörden zusammenzuarbeiten. Er selbst könne aus seiner sechsjährigen Tätigkeit als nationaler Bankaufseher die hohe Kompetenz der Aufsichtsbehörden bestätigen, die es zu nutzen gelte. Dem stimme ich zu. Gerade für regional tätige Institute ist es wichtig, dass der Aufseher die Spezifika des nationalen Marktes und der ausschließlich national tätigen Institute versteht und richtig würdigen kann. Eine Zuständigkeit der EZB nur für grenzüberschreitend tätige und in Europa systemrelevante Banken würde auch eine angemessene Paarung ergeben. Nationale Aufsichtsbehörden beaufsichtigen national tätige Institute; die EZB als supranationales Organ beaufsichtigt die grenzüberschreitend tätigen Institute. Dabei profitieren die großen Institute von dieser Situation, da sie nur noch einen Ansprechpartner haben und sich nicht mehr mit 27 nationalen Aufsichtsbehörden abstimmen müssen.

Gegenseitige Absicherung kann es nur in nationalen Solidargemeinschaften geben

Ziel der Einlagensicherung ist es, Sparer in der potenziellen Insolvenz eines Instituts zu schützen und ihre Spar- und Vermögenseinlagen zu sichern. Diese Einlagensicherungssysteme existieren derzeit auf nationaler Ebene; in der Bankenunion soll nun eine gemeinsame pan-europäische Einlagensicherung etabliert werden.

Die Einlagensicherung hat aber nicht nur eine Ex-Post-Perspektive, sondern unter dem Gesichtspunkt der Verhaltenslenkung auch eine sehr wichtige ex ante Perspektive. Das Wissen um die Sicherheit der Einlagen soll in Krisensituationen dazu führen, dass Sparer ihre Einlagen dem krisenbetroffenen Institut nicht entziehen. Somit trägt die Einlagensicherung dazu bei, die Gefahr von Bank-Runs zu reduzieren. Dazu ist es unerlässlich, dass die Kunden auch an die Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung glauben.

Wie wichtig eine solche Einlagensicherung ist, wird deutlich, wenn man den Ursprung des Vorschlags einer einheitlichen Einlagensicherung verfolgt. Er stammt aus Südeuropa. So flossen in Griechenland vor der Wahl täglich zwischen 600 und 900 Mill. Euro aus dem Bankensystem ab. Offenkundig misstrauten die Sparer dort der Stabilität ihrer Institute. Das soll nun geheilt werden, indem solventere Staaten mit eintreten.

Ein grundlegendes Problem eines pan-europäischen Einlagensicherungsschirmes ist genau diese Glaubwürdigkeit. Das begründet sich zum einen in der Vielzahl potenzieller Zugriffe (und entsprechender Mittelabflüsse) und zum anderen in der ungeklärten Lastenverteilung im Krisenfall.

Um die Einleger von einem Banken-Run abzuhalten, bedarf es in extremen Krisensituationen ggf. einer staatlichen Garantieerklärung für das Einlagensicherungssystem. Erinnern wir uns, als nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers die Bundeskanzlerin und der damalige Finanzminister vor die Fernsehkameras traten und namens der Bundesregierung die Sicherheit der Spareinlagen garantierten. Eine solche Garantie kann nur durch die Nationalstaaten gegeben werden, da nur sie mit ihren Steuereinnahmen für diese Garantie geradestehen können. Es ist jedoch schwer vorstellbar, dass eine nationale Regierung eine Garantieerklärung für einen pan-europäischen Schirm abgeben wird. Dagegen sprechen drei Gründe:

1. Die potenzielle Bereitstellung einheimischer Steuergelder für ausländische Einlagen ist der Bevölkerung kaum erklärbar.
2. Selbst eine Garantieerklärung der größten Volkswirtschaft der EU-27 wäre unglaubwürdig, weil selbst deren (zusätzliche) Steuererhebungskraft nicht ausreichen würde, um die Garantieerklärung notfalls auch einzulösen.
3. Es herrscht die klassische Situation einer »Free-Rider-Position« vor: Für jeden einzelnen Staat ist es dominante Strategie, keine Garantieerklärung abzugeben, sondern auf die eines anderen Staates zu warten. Dies führt bekanntermaßen in die spieltheoretische Situation eines *Gefangenendilemmas*, die nicht zu einer rationalen Lösung führt.

Verlierer einer solchen Entwicklung wären sowohl die Sparer in Deutschland als auch die einlagenstarken Kreditinstitute wie Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die mit der Institutssicherung den Bestand des Instituts und damit aller Einlagen garantieren und nicht nur für 100 000 Euro Sparguthaben.

Auch ist von zentraler Bedeutung, dass Einlagensicherungssysteme nicht erst im Fall einer bereits eingetretenen Kri-

se aktiv werden. Sie müssen vielmehr frühzeitig Einblick in die Entwicklung der gesicherten Institute erhalten, um so rechtzeitig einwirken zu können. Dies tun die freiwilligen Institutssicherungssysteme. Das Vorhandensein ausreichender Risikobewertungs- und Überwachungssysteme aufseiten der Träger der Sicherungseinrichtungen bietet eine viel höhere Stabilität als die Konzentration auf reine Auszahlungsentschädigungen. Ein pan-europäisches Einlagensicherungssystem verfügt nicht über solche rechtlichen Befugnisse.

Daneben kommt es zu massiven Umverteilungen zwischen den europäischen Staaten. Die Bankenunion ist ein durchsichtiger Versuch, die Lasten der Krise auf den Rücken vor allem der deutschen Sparer abzuwälzen. Substanzielle Zahlungen aus dem europäischen Ausland zugunsten deutscher Häuser sind faktisch kaum vorstellbar, Maßnahmen zur Stärkung etwa der spanischen Banken stünden dagegen auf der Tagesordnung. Dabei wäre dann ein erheblicher Teil der Lasten von der deutschen Kreditwirtschaft und ihren Kunden aufzubringen. Dies ist unzumutbar auch vor dem Hintergrund von aktuellen Lockvogelangeboten z.B. von südeuropäischen Banken bzw. ihren Töchtern auf dem deutschen Markt.

Eine pan-europäische Einlagensicherung ist definitiv der falsche Weg, Vertrauen in die Finanzmärkte wiederherzustellen. Ich begrüße ausdrücklich, dass die Bundeskanzlerin beim Euro-Gipfel nachhaltig gegen ein solches Sicherungssystem eingetreten ist und erreicht hat, dass es bei diesem Gipfel nicht mitbeschlossen wurde.

Restrukturierungs- und Abwicklungsfonds ist keine europäische Gemeinschaftsaufgabe, sondern nationale Pflicht

Die Abwicklung von grenzüberschreitend tätigen Instituten ist aufgrund der unterschiedlichen behördlichen Zuständigkeiten und der abweichenden nationalen Insolvenzregelungen ein schwieriges Unterfangen. Um Institutskrisen zukünftig vorzubeugen und im Krisenfall zumindest eine geordnete Abwicklung von krisenbetroffenen Instituten zu ermöglichen, hat die EU-Kommission Anfang Juni einen Richtlinienentwurf zum EU-Krisenmanagement vorgelegt. Mit dieser Richtlinie setzt die EU-Kommission auf ein dreistufiges Konzept.

Die erste Stufe fokussiert auf die Krisenprävention. So sollen Institute zukünftig Wiederherstellungspläne vorhalten, die beschreiben, welche Maßnahmen Institute im Falle einer Krise ergreifen wollen, um beispielsweise Solvenz und Liquidität sicherzustellen, Verbindlichkeiten zu restrukturieren etc. Entsprechend dazu sollen die Aufsichtsbehörden ihrerseits Abwicklungspläne ihrerseits vorhalten, die darle-

gen, wie die zur Verfügung stehenden Abwicklungsinstrumente genutzt werden sollen. Weiterhin erhält die Aufsicht in diesem Stadium bereits die Befugnis, Maßnahmen zu ergreifen, um Institute »abwicklungsfreundlich« aufzustellen. Dazu darf sie den Geschäftsumfang begrenzen und die Trennung von Geschäftsbereichen anordnen.

Die zweite Stufe bilden die Instrumente für den frühzeitigen Eingriff. In diesem Stadium kann die Aufsicht die Umsetzung aus Maßnahmen des Wiederherstellungsplanes anordnen, den Vorstand abberufen und einen »Special Manager« für die Restrukturierung einsetzen.

In der dritten Stufe schließlich wird das Institut abgewickelt. Dazu können Geschäftsbereiche der Bank veräußert oder erhaltenswerte Teile auf eine Brückenbank übertragen werden. Schließlich besteht die Möglichkeit, Aktiva auf eine Abwicklungsanstalt zu übertragen. Bei der Abwicklung sollen auch Gläubiger der Bank durch Forderungsverzicht an der Abwicklung beteiligt werden.

Auch im Finanzwesen gilt: »Vorbeugen ist besser als heilen«. Mit dieser Maxime haben wir in der Sparkassen-Finanzgruppe gute Erfahrungen gemacht. Im Rahmen der Institutssicherung verfügen wir seit Jahrzehnten über frühzeitige Eingriffsrechte bei Instituten, die in der Gefahr stehen, krisenhafte Entwicklungen zu nehmen. Bereits im Stadium der Prävention schon die Aufspaltung von Instituten anordnen zu wollen, finde ich verfassungsrechtlich bedenklich. Die Beteiligung privater Gläubiger bei der Abwicklung einer Bank (sog. »bail-in«) halte ich für kritisch, weil es zu Marktverwerfungen kommen kann, wenn die erste Bank davon betroffen sein wird.

Zur Finanzierung einer geordneten Abwicklung sollen nach Vorschlag der EU-Kommission nationale Abwicklungsfonds dienen, die durch ex ante erhobene Beiträge gespeist werden sollen. In Deutschland haben wir einen solchen Fonds bereits getrennt von der Einlagensicherung installiert, in den die Bankenabgabe fließt. Die neue Richtlinie fordert nun, dass die Kreditaufnahme zwischen nationalen Abwicklungsfonds gewährleistet sein muss. Dies birgt die Gefahr, dass es sich hierbei nicht nur um die Möglichkeit, sondern perspektivisch auch um die Verpflichtung einer Kreditvergabe handeln wird. So könnte der mit inländischen Mitteln dotierte deutsche Restrukturierungsfonds dazu aufgefordert werden, für Maßnahmen in anderen EU-Ländern Gelder zur Verfügung zu stellen, und es käme somit zu einer Quersubventionierung. Deutsche Institute dürfen aber nicht für Kosten zur Abwicklung maroder Banken in Europa herangezogen werden.

Die Beitragsbemessung des Abwicklungsfonds an den gesicherten Einlagen zu orientieren, halte ich für verfehlt. Die Risiken eines Instituts liegen nicht auf der Passiv-, sondern auf der Aktivseite. Institute geraten in Schieflagen, weil Kre-

dite oder Anlagen hohe Wertverluste hinnehmen müssen. Bei der nun vorgeschlagenen Konstruktion müssten vor allem Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die traditionell sehr einlagenstark sind, hohe Beiträge erbringen, um die Abwicklung von Investmentbanken, die wenige Einlagen haben, aber dafür risikoreiche Geschäfte fahren, zu zahlen. Das entspricht aber weder der Verursachergerechtigkeit noch dem intendierten Zweck.

Mit Blick auf die Verursachergerechtigkeit finde ich auch die Beschlüsse kritisch, dass Krisenbanken zukünftig direkte Hilfen aus dem ESM erhalten dürfen. Solche Hilfen dürfen nur im absoluten Ausnahmefall und mit strengsten Auflagen für eine Abwicklung oder Verkleinerung der betroffenen Banken gewährt werden. Dieser Mechanismus konterkariert den Sinn und Zweck der EU-Richtlinie, dass Banken notfalls auch scheitern müssen. Dann dürfen aber auch über den ESM keine Blankoschecks zum Erhalt nicht wettbewerbsfähiger Strukturen ausgestellt werden.

Von hoher Brisanz ist die Verknüpfung der Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen mit der Einlagensicherung. So sieht die Richtlinie zwar die Herausnahme der von der Einlagensicherung gesicherten Einlagen aus der Beitragsberechnung für Abwicklungsmaßnahmen optional vor. Damit wären im Ergebnis deutlich weniger Mittel für Restrukturierungsmaßnahmen vorzuhalten.

Wenn sich nun die Sparkassen gegen diese Option entscheiden, müssen für deren Einlagen sowohl für die Einlagensicherung als auch für die Finanzierung von Abwicklungsmaßnahmen jeweils Beiträge geleistet bzw. die jeweilige Zielausstattung aufgebracht werden. Wenn sich umgekehrt Sparkassen für eine Berücksichtigung ihrer Einlagensicherung (also der Institutssicherung) bei Restrukturierungsmaßnahmen entscheiden, reduziert sich zwar die vorzuhaltende Zielausstattung, es besteht aber die permanente Gefahr hoher Mittelabflüsse aus den Sparkassenstützungsfonds für die Abwicklung privater Banken. Es ist offensichtlich, dass wir nicht die Abwicklung unserer Mitbewerber finanzieren wollen. Schließlich hat der Staat auch nicht die Volkswagen-Werke aufgefordert, bei der Rettung von Opel im Jahre 2009 mitzuwirken.

Fazit

Das Ansinnen, mit einer sogenannten Bankenunion den europäischen Finanzmarkt stabiler zu machen, ist nachvollziehbar. Brüssel schlägt hier aber den falschen Weg ein. Anstatt die Stärke der Finanzmärkte in Europa zu nutzen, nämlich die heterogene Struktur mit Kreditinstituten unterschiedlicher Ausrichtung und Geschäftsmodellen, will man möglichst viel über einen Kamm scheren. Dabei hat sich

die Erkenntnis noch nicht ausreichend durchgesetzt, dass Heterogenität stabilisierend wirkt.

Eine einheitliche europäische Einlagensicherung, die nichts weiter ist, als eine gigantische Umverteilung zulasten der deutschen Sparer, kann nicht die Antwort auf Krisen in anderen Teilen Europas sein. Seitens der Institute werden gerade regional tätige Institute durch diese Vorschläge benachteiligt, obwohl sie nicht systemrelevant sind. Diese Institute waren jedoch der Stabilitätsanker in der Krise. Sie im Nachhinein mit unpassenden Regeln zu konfrontieren, trägt nicht zur Systemstabilität bei.

Stattdessen dürfen die betroffenen Kreditinstitute, ihre Eigentümer und ihre nationalen Regierungen nicht aus der Verantwortung entlassen werden. Sie sind es, die im schlimmsten aller Fälle die Lasten zu tragen haben, und nicht die umsichtiger agierenden Wettbewerber.

Bei einer neu justierten Aufsichtsstruktur in Europa muss auf die bewährten und gut funktionierenden nationalen Institute zurückgegriffen werden. Wenn Europa darüber hinaus tätig werden muss, dann muss sich die Aufsicht auf in Europa systemrelevante Banken konzentrieren. Die EZB und das Eurosystem sind geeignete Partner dabei, solange die geldpolitische Autonomie der EZB unangetastet bleibt.



Jörg Asmussen*

Die europäische Finanzmarktunion als wichtige Säule einer stabilen Wirtschafts- und Währungsunion

Die derzeitige Krise ist keine Krise des Euro, denn der Euro ist stabil nach innen und außen. Vielmehr erleben einzelne Euroländer eine Schulden- und teilweise eine Bankenkrise. Diese Länder müssen – gegebenenfalls mit externer Unterstützung – ihre nationalen Fiskal-, Wirtschafts- und Finanzmarktpolitiken wieder auf Stabilitätskurs bringen. Gleichzeitig hat die Krise aber auch Reformbedarf im unvollständigen institutionellen Rahmen der Eurozone aufgezeigt.

Daher stand beim letzten Europäischen Rat Ende Juni die Frage im Mittelpunkt, wie man die Wirtschafts- und Währungsunion langfristig stabilisieren kann. Konkret haben sich die EU-Staats- und Regierungschefs auf der Grundlage eines Berichts der vier Präsidenten van Rompuy, Barroso, Juncker und Draghi über die Perspektiven für vier wesentliche Bausteine zur Vervollständigung der Währungsunion ausgetauscht und die Erarbeitung eines spezifischen Fahrplans mit Terminvorgabe in Auftrag gegeben. Diese vier Bausteine sind: eine Finanzmarktunion, eine Fiskalunion, eine echte Wirtschaftsunion und nicht zuletzt eine demokratisch legitimierte politische Union. Was es dabei mit der Finanzmarktunion auf sich hat, ist Gegenstand der nachfolgenden Betrachtung.

Die Bedeutung einer Finanzmarktunion für das Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion

Die Finanz- und Schuldenkrise hat eine Reihe von Schwachpunkten in der Konstruktion der Wirtschafts- und Währungsunion zu Tage gebracht. Was wir haben, ist eine Währungsunion und bestenfalls die Ansätze einer Wirtschafts- und Fis-

kalunion. Was wir zusätzlich benötigen, ist eine Finanzmarktunion und eine politische Union.

Die Einführung des Euro hat für die teilnehmenden Mitgliedstaaten nicht nur Auswirkungen in der Währungs- und Wechselkurspolitik gebracht. Der Euro hat auch die wirtschaftliche Integration der Länder vorangetrieben, insbesondere durch verstärkten gemeinsamen Handel. Deutschland wickelt heute 40% seines Außenhandels mit den Euroländern ab. In diesem Sinn ist der Euro seiner Rolle bei der Vervollständigung des Binnenmarktes gerecht geworden.

Ein weiteres Ziel bei der Einführung des Euro war die Verstärkung der Finanzmarktintegration. Die Wirtschaft des Euroraums hat von der verstärkten Finanzmarktintegration profitiert. Liquidere Märkte schaffen mehr Potenzial für Risikostreuung bei Finanzanlagen; günstigere Refinanzierungsbedingungen bringen Vorteile für Haushalte und Unternehmen und tragen damit zu mehr Wachstum und Beschäftigung bei.

Der jüngste Finanzmarktintegrationsbericht der EZB zeigt den generellen Anstieg von grenzüberschreitenden Aktivitäten von Banken aus Euroländern innerhalb des Euroraumes seit den ersten Jahren der Währungsunion. Die Finanzkrise hat diesen Trend unterbrochen.¹ Sie hat gleichzeitig auch gezeigt, dass die institutionellen Rahmenbedingungen und die Finanzmarktregulierung dem erhöhten wirtschaftlichen und finanziellen Integrationsniveau, das der Euro gebracht hat, angepasst werden müssen. Während der Finanzsektor – auch durch die fortschreitende Liberalisierung im Binnenmarkt – immer »europäischer« wurde, haben die institutionellen Rahmenbedingungen nicht Schritt gehalten. Finanzmarktaufsicht erfolgt weiterhin weitgehend aus einem nationalen Blickwinkel. Das Gesamtinteresse des Euroraumes wurde dabei nicht immer ausreichend berücksichtigt, die europäische Dimension oft nicht erkannt und Risiken für die Finanzmarktstabilität wurden unterschätzt.

Insbesondere hat die Krise die Verwundbarkeiten in einigen Euroländern aufgezeigt, in denen zum Teil durch ungezügelteres Wachstum des Finanzsektors eine starke Abhängigkeit zwischen Staat und Finanzsektor bzw. einzelnen Instituten entstanden ist. Die mit dem raschen Wachstum in einigen Fällen verbundene Anhäufung von notleidenden Aktiva stellt eine Bedrohung für die Finanzmarktstabilität als Ganzes dar. Probleme im Bankensektor können rasch zu einer fiskalischen Belastung werden, wenn staatliche Unterstützung für die Übernahme von Verbindlichkeiten, Rekapitalisierung oder Abwicklungen im Bankensektor erforderlich wird. Die Beispiele Irland und Spanien – zwei Länder mit vergleichsweise niedrigen öffentlichen Schuldenständen und Budgetüberschüssen vor Ausbruch der Kri-

* Jörg Asmussen ist Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank.

¹ Siehe auch ECB, Financial Integration in Europe, April 2012.

se² – haben das vor Augen geführt. Im umgekehrten Sinne ist auch die Solidität nationaler Bankensektoren stark von der Bewertung der Staatsanleihen des jeweiligen Mitgliedstaates abhängig, da Banken dort oft überproportional investiert sind. Dieser Zusammenhang wird durch eine starke Beziehung zwischen sogenannten Credit Default Swaps (CDS) von Staaten und ihren nationalen Bankensektoren im Euroraum verdeutlicht.

Durch die verstärkte Finanzmarktintegration innerhalb der Eurozone geht von verwundbaren Euroländern eine erhöhte Ansteckungsgefahr auf andere Euroländer und deren Finanzsektoren aus. Diese erhöhte Ansteckungsgefahr innerhalb einer Währungsunion ist auch der Grund, warum eine Finanzkrise nicht im nationalen Alleingang bewältigt werden kann.

Die Krise hat gezeigt dass sich Mitgliedstaaten nicht wirksamen gegen externe Effekte aus anderen Euroländern abschotten können. In einem gemeinsamen Währungsraum ist die Wahrung der Finanzmarktstabilität daher ein gemeinsames Anliegen und es bedarf gemeinschaftlicher Anstrengungen, um den erhöhten Stabilitätsanforderungen gerecht zu werden. Hier besteht eine Lücke in der ursprünglichen Konzeption des Maastricht-Vertrags, der diese Problematik weitgehend außer Acht ließ.

Diese Integrationskluff zwischen den Finanzmärkten einerseits und den institutionellen Rahmenbedingungen in Europa andererseits hat zur derzeitigen Krise beigetragen. Die Antwort auf die Krise muss in einer Verstärkung des europäischen Politikrahmens im Finanzmarktbereich erfolgen. Eine solche Finanzmarktunion würde vorrangig drei Elemente umfassen: eine Bankenaufsicht auf europäischer Ebene, einen europäischen Mechanismus zur Abwicklung nicht lebensfähiger Banken und eine europäische Einlagensicherung.

Eine Europäische Finanzmarktunion: Überlegungen aus EZB-Perspektive

Eine gemeinsame Bankenaufsicht

Die Finanzmarktliberalisierung im EU-Binnenmarkt hat den Banken zahlreiche neue Geschäftsfelder eröffnet. Doch während Banken in der Währungsunion heute vielfach »europäisch« denken und arbeiten, werden sie weiterhin weitgehend national beaufsichtigt. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) in London leistet zwar wertvolle Koordinierungsarbeit, aber Durchgriffsrechte hat sie keine. Daher kann ein Dilemma entstehen, wenn Aufsichtsbehörden,

die primär national ausgerichtet, dem nationalen Steuerzahler verpflichtet und möglicherweise dem Druck der nationalen Politik im Standortwettbewerb ausgesetzt sind, mit Ereignissen konfrontiert werden, deren Auswirkungen im ganzen Euroraum spürbar sind. In solchen Fällen müssen Entscheidungen aus europäischer Sicht getroffen werden. Dazu benötigen Behörden ein europäisches Mandat, denn nur eine starke gemeinschaftliche Aufsicht im Euroraum kann dieses Dilemma überwinden.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraumes haben nun erklärt, dass eine einheitliche Bankenaufsicht unter Einbeziehung der EZB geschaffen werden soll. Bereits heute ist die überwiegende Mehrheit – nämlich 14 von 17 – der Zentralbanken des Euroraumes als Bankenaufseher tätig. Die Aufsichtsfunktion ist also vielen europäischen Zentralbanken nicht fremd und mit dem Eurosystem steht bereits ein funktionierendes Kooperationssystem unter der Leitung der EZB zur Verfügung. Natürlich muss die Funktion der Bankenaufsicht, gegen deren Maßnahmen ein Rechtsweg zur Verfügung stehen muss, weil es dabei um Eingriffe in Grundrechte gehen kann, strikt von der unabhängigen Geldpolitik der EZB getrennt werden.

Artikel 127 (6) des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) stellt ein besonderes Gesetzgebungsverfahren bereit, so dass die Kompetenzübertragung an die EZB mittels einer einstimmig erlassenen Verordnung des Rates zügig erfolgen kann und keine langwierige Vertragsänderung stattfinden muss.

Die EZB muss ihre neuen Aufgaben effizient, unabhängig und ohne Risiko für ihre Glaubwürdigkeit ausführen können. Ebenso wichtig ist die Gestaltung der Rechenschaftspflicht für neue Aufgaben in der Bankenaufsicht. Rechenschaft gegenüber dem Europäischen Parlament ist die Voraussetzung für die Legitimität dieser Aufgabe. Viele dieser Frage werden in den nächsten Monaten genauer diskutiert und entschieden werden.

Wie eine Bankenaufsicht für den Euroraum in den gemeinsamen EU-Rahmen eingegliedert werden soll, ist ein weiterer Aspekt, der noch zu klären ist. Die Integrität des Binnenmarktes, der ein Kernstück der EU darstellt, muss weiterhin gewährleistet sein. Eine Finanzmarktunion sollte zwar zwingender Weise die Mitgliedstaaten des Euroraumes umfassen, kann jedoch für den Beitritt weiterer Mitgliedstaaten offen stehen.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraums sehen die Schaffung einer einheitlichen Bankenaufsicht für den Euroraum auch als Voraussetzung für eine direkte Rekapitalisierung der Banken durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) an. Dieses Junktim ist sehr zu begrüßen, da Solidarität und Solidität – oder, anders ausgedrückt, Mittel-

² Irlands öffentliche Schulden beliefen sich 2007 auf 24,8% (Spanien: 36,3%) des BIP bei einem Budgetüberschuss von 0,1% (Spanien: 1,9%) des BIP nach Maastricht-Definition.

verwendung und Kontrolle – untrennbar verbunden sind und auf europäischer Ebene zusammengeführt werden sollten. Die direkte Rekapitalisierung ist ein weiterer Beitrag zur Durchbrechung der Abhängigkeit zwischen Banken und Staatshaushalten und zur Schaffung einer stabilen Finanzmarktunion, da dann eine Bankenrekapitalisierung den Staatshaushalt nicht unmittelbar belastet.

Ein europäischer Abwicklungsfonds im Euroraum

Ein weiterer institutioneller Schwachpunkt, den die Krise offengelegt hat, ist das Fehlen einer Institution für die geordnete Abwicklung maroder Banken auf europäischer Ebene. Einige Mitgliedstaaten waren (und sind) schon auf nationaler Ebene unzureichend auf die Abwicklung von Banken vorbereitet, da sie neben ihrem allgemeinen Insolvenzrecht keine spezifischen Instrumente zur Bankenabwicklung bereithalten. Dieses Problem verschärft sich, wenn eine große grenzüberschreitend tätige Bank in Schwierigkeiten gerät.

In Ermangelung eines grenzüberschreitenden Abwicklungssystems kam es in der Krise in einigen Fällen in Europa (wie Dexia und Fortis) zu nationalen Abschottungsmaßnahmen (*»ringfencing«*), zur Zerschlagung in nationale Bestandteile und deren Verstaatlichung. Die Koordination unter den beteiligten Aufsichtsbehörden lief dabei nicht immer reibungslos. Der derzeitige Vorschlag der Kommission für eine Richtlinie zur Bankenabwicklung sieht zwar einheitliche Mindeststandards für Abwicklungsinstrumente in allen Mitgliedstaaten vor (was bereits ein großer Fortschritt ist), enthält jedoch keinen Vorschlag bezüglich eines gemeinsamen Abwicklungsfonds.³

Ein gemeinsamer Abwicklungsfonds – finanziert durch eine Bankenabgabe – würde die finanziellen Mittel für eine geordnete Bankenabwicklung bereitstellen. Zudem könnten Sonderbeiträge erhoben werden, falls die angesammelten Mittel aus der Bankenabgabe nicht ausreichen, ähnlich dem deutschen Modell des Restrukturierungsfonds.

Ein einheitliches Einlagensicherungssystem im Euroraum

Bankenkrisen sind meist gekoppelt, und oft bedingt, durch Vertrauenskrisen. Das Fehlen eines einheitlichen Einlagensicherungssystems hat die Krise in einigen Euroländern zusätzlich verschärft, da Zweifel an der Sicherheit der Einlagen in den betreffenden Bankensektoren aufkamen. Irland kann hier als Beispiel dienen. Als nach dem Zusammenbruch der Bank Lehman Brothers im September 2008 die Aus-

wirkungen auf den irischen Bankensektor immer deutlicher wurden und massive Kapitalabflüsse drohten, sah sich die irische Regierung veranlasst, eine weitgehende Garantie für Bankverbindlichkeiten auszusprechen. Das führte einerseits dazu, dass auch andere Mitgliedsstaaten sich gezwungen sahen, ihre Einlagensicherung zu erhöhen, um Kapitalabflüssen vorzubeugen. Andererseits haben die mit der Garantie verbundenen Verbindlichkeiten den irischen Staatshaushalt noch enger mit dem Schicksal des Bankensektors verknüpft, mit negativen Folgewirkungen für die Nachhaltigkeit der irischen Staatsfinanzen.

Die EU hat daraus bereits 2009 erste Lehren gezogen und in einer Richtlinie einheitliche Rahmenbestimmungen für Einlagensicherungssysteme eingeführt. Dennoch beobachten wir derzeit verstärkte Kapitalabflüsse in einigen sogenannten Peripherieländern des Euroraumes. Ein Grund dafür ist das mangelnde Vertrauen der Anleger in die Fähigkeit des Staats bzw. der nationalen Einlagensicherungssysteme, im Zweifelsfall für gefährdete Bankeinlagen einzustehen. Zudem hat der Euro den Transfer von Einlagen innerhalb des Euroraums erleichtert, da dabei kein Wechselkursrisiko besteht.

Ein einheitliches Einlagensicherungssystem im Euroraum kann dazu beitragen, diese Vertrauenslücke zu schließen, indem es die Sicherung der Einlagen unabhängiger von nationalen fiskalpolitischen Kapazitäten macht. Finanziert würde es durch eine einheitliche Abgabe aller Banken der Teilnehmerländer. Die Teilnahme am Einlagensicherungssystem wäre für alle Banken im Euroraum verpflichtend. Weiter zu überlegen wäre, ob man die Finanzkraft des ESM in der Aufbauphase als Letztgarantie für die europäische Einlagensicherung nutzbar machen könnte. Die breite Beitragsbasis und das Auffangnetz des ESM würden das System als Ganzes und das Vertrauen in einzelne nationale Bankensektoren stabilisieren und die schädliche Verschränkung zwischen Staatsfinanzen und Bankensektor mindern.

Schlussfolgerungen

In der öffentlichen Diskussion wird die Entwicklung einer Finanzmarktunion von einigen mit einer Vergemeinschaftung von Bankschulden gleichgesetzt. Dabei wird jedoch nicht berücksichtigt, dass bei der direkten Rekapitalisierung von Banken durch den ESM und beim Einlegerschutz der Haftungsrahmen für Mitgliedsländer begrenzt bleibt, da sowohl der ESM als auch ein mögliches einheitliches Einlagensicherungssystem nach oben gedeckelt sind. Die Finanzierung eines einheitlichen Einlagensicherungssystems und eines einheitlichen Abwicklungssystems sollte durch eine Bankenabgabe – nicht durch den Steuerzahler – erfolgen.

³ Siehe den Vorschlag der Kommission für eine Richtlinie »establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms«, online verfügbar unter: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/COM_2012_280_en.pdf.

Die Staats- und Regierungschefs des Euroraumes erwarten, dass die Kommission in Kürze ihre Vorschläge für eine einheitliche Bankenaufsicht auf Grundlage von Art. 127(6) AEUV präsentieren wird, damit der EU Rat darüber bis Ende 2012 entscheiden kann. Die Beschlüsse des Europäischen Rates weisen in die richtige Richtung, um die Wirtschafts- und Währungsunion dauerhaft zu stabilisieren. Die Krise hat verdeutlicht, wie wichtig grenzüberschreitende Lösungen für die Finanzmarktstabilität in einem einheitlichen Währungsraum sind. Eine Finanzmarktunion ist daher ein wesentlicher Beitrag für eine stabile Wirtschafts- und Währungsunion.



Clemens Fuest*

Die Zukunft der Eurozone: Was leistet das Konzept der Bankenunion?

In der Diskussion über die Zukunft der Eurozone ist in den letzten Monaten das Konzept der Bankenunion in den Vordergrund getreten. Die Europäische Kommission hat diese Debatte aufgegriffen und ein Konzept für eine Bankenunion vorgelegt¹, das vier Elemente enthält:

1. eine europäische Einlagensicherung,
2. eine europäische Institution einschließlich eines gemeinsamen Fonds zur Restrukturierung zumindest der systemrelevanten und grenzüberschreitend tätigen Banken in Europa,
3. eine europäische Bankenaufsicht mit Durchgriffsrechten zumindest bei systemrelevanten und grenzüberschreitend tätigen Banken und
4. eine europäische Bankenregulierung.

In der Öffentlichkeit hat dieser Vorschlag sehr unterschiedliche Reaktionen ausgelöst. Kritiker erheben den Vorwurf, mit der Schaffung einer Bankenunion werde in erster Linie das Ziel verfolgt, die Steuerzahler in Nordeuropa zur Sanierung maroder Banken in Südeuropa heranzuziehen. Befürworter halten dem entgegen, die gegenseitige finanzielle Abhängigkeit von Staat und Banken sei eine zentrale Ursache dafür, dass es den Krisenstaaten in der Eurozone kaum gelingt, ihre wirtschaftliche Lage zu verbessern. Die Bankenunion sei notwendig, um diese Abhängigkeit aufzuheben.

Ein Problem dieser Debatte liegt darin, dass sie zwei Aspekte des Themas vermischt. Der eine Aspekt ist die Frage, ob das Konzept der Bankenunion einen Beitrag zur kurzfristigen Bekämpfung der Verschuldungskrise im Euroraum leisten kann. Der andere Aspekt betrifft die mittel- bis langfristi-

* Prof. Dr. Clemens Fuest ist Research Director an der Oxford University, Centre for Business Taxation.

¹ Für eine kurze Darstellung siehe European Commission (2012), The Banking Union, Memo, 6 June 2012.

ge Zukunft der Eurozone: Kann das Konzept der Bankenunion langfristig dazu beitragen, die Eurozone zu stabilisieren? Es ist wichtig, diese beiden Aspekte auseinanderzuhalten.

Im Folgenden wird daher zunächst diskutiert, ob es langfristig und unabhängig von der aktuellen Lage sinnvoll ist, in der Eurozone eine Bankenunion zu schaffen. Im zweiten Schritt wird dann die Frage behandelt, welchen Beitrag das Konzept Bankenunion in der aktuellen Lage leisten kann. Das Hauptergebnis der Analyse besteht darin, dass die Bankenunion der Eurozone eine Langfristperspektive geben kann, die glaubwürdiger ist als die verbreitete Idee, aus der Eurozone eine zentralistische Fiskalunion zu machen. Das hilft insofern bei der Bekämpfung der aktuellen Verschuldungskrise, als Vertrauen der Investoren eine glaubwürdige Langfriststrategie erfordert. Allerdings kann das Projekt einer Bankenunion die Tatsache, dass einige Volkswirtschaften in der Eurozone derzeit überschuldet und nicht wettbewerbsfähig sind, nicht aus der Welt schaffen.

Bankenunion als langfristige Perspektive für die Eurozone

Was könnte die Schaffung einer Bankenunion langfristig zur Stabilisierung der Eurozone beitragen? Die aktuelle Verschuldungskrise hat gezeigt, dass Mitgliedstaaten einer Währungsunion, die selbst für die Stabilität ihres Bankensektors sorgen müssen, krisenanfällig sind. Besonders deutlich geworden ist das in Irland und Spanien. Diese Länder haben einen Boom im Immobilienmarkt durchlaufen, der vor einigen Jahren abrupt endete. Beide Volkswirtschaften sind dadurch in Wirtschaftskrisen geraten, die auch die Banken hart getroffen haben, vor allem jene Banken, die sich stark in der Finanzierung des Immobilienbooms engagiert hatten. Einige Banken haben so große Verluste erlitten, dass sie mit staatlichen Hilfen aufgefangen werden mussten. Andere Banken konnten das vermeiden, sind durch die Verluste aber nur noch eingeschränkt in der Lage, die Wirtschaft mit Krediten zu versorgen. Das hat den Wirtschaftsabschwung verstärkt und die Defizite im Staatshaushalt weiter steigen lassen. Die Kombination aus Bankenrettung, sinkenden Steuereinnahmen und wachsenden Ausgaben hat die Staatshaushalte dieser Länder so stark belastet, dass zunächst Irland und nun auch Spanien Hilfen von außen beantragen mussten.

Welche Rolle hat der Umstand gespielt, dass Irland und Spanien Mitglied einer Währungsunion sind? Zwei Nachteile sind damit verbunden. Erstens konnten sie gegenüber dem Rest der Währungsunion nicht abwerten. Eine Wechselkursabwertung hätte zum einen die Nachfrage nach im Inland produzierten Gütern gestützt, weil sie im Vergleich zu ausländischen Gütern billiger werden. Zum anderen hät-

te die Abwertung die Immobilienpreise, gemessen in inländischer Währung, stabilisiert, weil heimische Immobilien ebenfalls im Vergleich zu ausländischen billiger geworden wären. Der zweite Nachteil der Mitgliedschaft in einer Währungsunion besteht darin, dass keine nationale Zentralbank verfügbar ist, die gegenüber der Regierung und den Banken als »lender of last resort« fungieren kann. Sicherlich hat die Europäische Zentralbank im Laufe der Krise gegenüber den Banken ähnliche Funktionen übernommen, und sie hat auch Staatsanleihen einiger Krisenstaaten gekauft, aber ihre Rolle ist nicht mit der einer nationalen Notenbank vergleichbar.

Nun ändert auch eine Bankenunion nichts daran, dass in einer Währungsunion der Wechselkursmechanismus ebenso fehlt wie eine nationale Notenbank. Trotzdem ergeben sich erhebliche stabilisierende Effekte. Der wichtigste Effekt entsteht dadurch, dass die gegenseitige Abhängigkeit des Staates und der heimischen Banken aufgehoben wird oder zumindest deutlich weniger stark ausgeprägt ist. Wenn in Folge eines Wirtschaftsabschwungs Banken in finanzielle Schwierigkeiten geraten, belastet das den Staatshaushalt nicht zusätzlich. Denn das eventuelle Auffangen insolventer Banken wäre Sache des europäischen Restrukturierungsfonds. Dass Banken überhaupt in finanzielle Probleme geraten, ist aber auch weniger wahrscheinlich, weil negative Rückwirkungen sinkender Bonität der heimischen Regierung auf den heimischen Bankensektor ausbleiben. Derzeit ist das Vertrauen der Investoren an den Kapitalmärkten in die nationalen Bankensysteme eines Mitgliedstaates stark mit dem Vertrauen in die finanzielle Solidität der jeweiligen Regierung korreliert, weil erwartet wird, dass die Regierung notfalls den Bankensektor stützen muss. Dieser Zusammenhang wäre in einer Bankenunion mit zentralem Restrukturierungsfonds ebenfalls aufgehoben. Für diese Stabilisierungswirkungen ist entscheidend, dass die Bankenrestrukturierung in der Währungsunion zentralisiert wird und dass eventuelle daraus resultierende Lasten für die Steuerzahler gemeinsam, also von allen Steuerzahlern in der Währungsunion, getragen werden.

Die gemeinsame Haftung für Kosten eventueller Bankenrekapitalisierungen ist der kritische Punkt des Konzepts Bankenunion. Erfolg oder Misserfolg dieses Konzepts hängen davon ab, ob es gelingt, die Fehlanreize, die mit einer solchen gemeinsamen Haftung unvermeidlich einhergehen, zu neutralisieren. Fehlanreize entstehen sowohl auf der Ebene der Politik als auch bei den Banken selbst. Auf der politischen Ebene besteht der Fehlanreiz darin, dass die Regierungen der Mitgliedstaaten weniger Anreize haben, Krisen heimischer Banken zu vermeiden, weil die Kosten einer Insolvenz heimischer Banken auf den gemeinsamen Restrukturierungsfonds abgewälzt werden können. Auf der Ebene der Banken besteht der Fehlanreiz darin, dass die Existenz

einer verlässlichen und finanzstarken Institution zum Auffangen von Banken zu riskantem Verhalten einlädt und es den Banken erleichtert, sich billig zu verschulden. Grundsätzlich besteht dieser Fehlanreiz auch dann, wenn nationale Regierungen für die »Bankenrettung« zuständig sind, aber durch die größere Finanzstärke des zentralen Fonds wird das Problem verstärkt.

Wie kann man diesen Fehlanreizen entgegenwirken? Was die Ebene politischer Entscheidungen angeht, kann die Lösung nur darin bestehen, die Teile der Wirtschafts- und Finanzpolitik, die sich auf die Stabilität des Bankensektors beziehen, ebenfalls auf die zentrale Ebene zu verlagern. Das betrifft vor allem die Bankenregulierung und die Bankenaufsicht. Die Zentralisierung allein freilich reicht nicht. Entscheidend ist, dass auf zentraler Ebene die richtigen Vorkehrungen getroffen werden, um einen Missbrauch des gemeinsamen Restrukturierungsfonds zu verhindern.

Die Fehlanreize auf der Ebene der Banken machen es erforderlich, die Bankenregulierung, die Bankenaufsicht und die Regeln der Bankenrestrukturierung so zu gestalten, dass Verluste mit möglichst hoher Wahrscheinlichkeit ausschließlich von Aktionären und Gläubigern der betroffenen Bank getragen werden. Um das sicherzustellen, sind verschiedene Vorkehrungen erforderlich. Im Mittelpunkt stehen Kapitalregulierungen, nach denen jede Bank mit hinreichend viel Kapital, das Verluste absorbieren kann, ausgestattet sein muss. Das kann neben verschiedenen Formen von Eigenkapital auch Fremdkapital sein, das von »nicht systemrelevanten« Investoren – beispielsweise voll eigenkapitalfinanzierten Investmentfonds – gehalten wird. Wenn sichergestellt ist, dass die Kapitalgeber Verluste tragen (Bail-in), werden diese entsprechend hohe Risikoprämien verlangen und dafür sorgen, dass die Bank, die ihr Kapital nimmt, Risiken in Grenzen hält.

Darüber hinaus müssen weitere Vorkehrungen getroffen werden, die es erleichtern, Banken im Krisenfall aufzufangen, ohne dass es im Finanzsystem zu Ansteckungseffekten mit negativen gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen kommt. Dazu gehören »living wills«, also Planungen zur Abwicklung großer und komplexer Banken, aber auch Regeln für die Bankenaufsicht, die Eingriffe in einem frühen Krisenstadium ermöglichen.

Ein weiteres wichtiges Element schließlich ist die Begrenzung von Risiken durch gezielte Regulierungen. Vor allem muss verhindert werden, dass sich Banken massiv in der Finanzierung des heimischen öffentlichen Sektors engagieren, ohne entsprechendes Eigenkapital vorzuhalten, sie also beispielsweise in großem Umfang Staatsanleihen des Landes halten, in dem sie ihren Sitz haben, wie es derzeit oft der Fall ist.

Sollte es gleichwohl dazu kommen, dass die Verluste einer Bank über das hinausgehen, was von den Kapitalgebern absorbiert werden kann, ohne dass eine Krise des Finanzsystems entsteht, könnte ein Fonds in Anspruch genommen werden, der durch Beiträge aller Banken gespeist wird. Das löst nicht das Problem von Fehlanreizen auf der Ebene der einzelnen Bank, stellt aber sicher, dass der Finanzsektor insgesamt ein gewisses Interesse an einer effektiven Krisenprävention hat.

All dies wird nicht mit letzter Sicherheit ausschließen können, dass der gemeinsame Restrukturierungsfonds in Einzelfällen doch auf Steuergelder zurückgreifen muss. Das liegt unter anderem daran, dass die Funktion des Bankensektors eben in der Fristen- und Risikentransformation liegt, und insofern Bankenrisiken immer möglich sind. Aber die Wahrscheinlichkeit, dass Krisen vorkommen, in denen letztlich Verluste auf die Steuerzahler abgewälzt werden, lässt sich sehr gering halten.

Insgesamt könnte eine Bankenunion also einen deutlich robusteren und weniger von der wirtschaftlichen Lage oder der Lage der öffentlichen Finanzen in einzelnen Mitgliedstaaten abhängigen Bankensektor schaffen, der die Stabilität der Währungsunion deutlich steigert.

Eine in diesem Sinne funktionierende Bankenunion hätte auch den erheblichen Vorteil, dass die nationale Autonomie und Verantwortung in der Fiskalpolitik gestärkt würde. Da eine Finanzkrise oder auch ein Schuldenschnitt in einem Mitgliedstaat mit weit geringerer Wahrscheinlichkeit eine Krise des Bankensystems auslösen würde, könnte die No-Bail-out-Klausel künftig wieder eingehalten werden.

Ein gutes Beispiel für diese Wirkung ist die Finanzkrise des Staates Kalifornien. Obwohl der Bundesstaat teilweise seinen finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen kann, kommt niemand auf die Idee, die anderen Bundesstaaten oder die US-Bundesregierung müssten helfend eingreifen und einen Rettungsschirm für Kalifornien aufspannen, geschweige denn eine Solidarhaftung für Staatsschulden in den USA anstreben. Das liegt unter anderem daran, dass die Stabilität des Bankensektors in Kalifornien und in den USA insgesamt nicht von der finanziellen Lage der kalifornischen Regierung abhängt.

Kann das Konzept der Bankenunion einen Beitrag zur Lösung der aktuellen Verschuldungskrise leisten?

In der aktuellen Lage besteht das wichtigste Hindernis für die Schaffung einer Bankenunion in der Eurozone darin, dass die wirtschaftliche Lage sehr asymmetrisch ist. In den »Krisenstaaten« der Eurozone haben viele Banken faule Kredi-

te in den Büchern. Es ist schwer, das Ausmaß der drohenden Verluste festzustellen, unter anderem weil die Höhe dieser Verluste von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und nicht zuletzt der Entwicklung des Bankensektors selbst abhängt. Hinzu kommt, dass die weitere wirtschaftliche Entwicklung voraussichtlich ebenfalls asymmetrisch sein wird. Das wird sich erneut auf die Banken in den einzelnen Mitgliedstaaten auswirken. Die Bankenunion enthält Elemente einer Versicherung, und dabei besteht das Problem, dass der Schaden schon vor Vertragsabschluss eingetreten ist. Soweit die Kosten der Krise absehbar sind, kann man sie nur noch umverteilen, aber nicht mehr versichern. Insofern ist klar, dass man derzeit keinen gemeinsamen Einlagensicherungsfonds schaffen kann und auch keinen gemeinsame Fonds für Kosten der Bankenrestrukturierung, es sei denn, eine Umverteilung von Kosten der Bankensanierung wäre beabsichtigt.

Trotzdem kann das Konzept der Bankenunion auch in der aktuellen Lage einen wertvollen Beitrag leisten. Er besteht vor allem darin, dass die Währungsunion eine Langfristperspektive erhält, die glaubwürdiger ist als die Perspektive der Schaffung einer zentralistischen Fiskalunion, in der Solidarhaftung für alle Staatsschulden einschließlich der Kosten der Bankensanierung mit zentralen Entscheidungen über mehr oder weniger alle Bereiche der Wirtschafts- und Fiskalpolitik verbunden werden müsste. Ein Plan, der ein so weit gehendes Maß der Politikzentralisierung vorsieht, dass eine allgemeine Solidarhaftung für Staatsschulden möglich wird, ist schlicht unglaubwürdig. Es fehlt die Bereitschaft der Bevölkerungen in den Mitgliedstaaten, einer so weit gehenden Politikzentralisierung in Europa zuzustimmen. Deshalb kann die Perspektive einer zentralistischen Fiskalunion an den Kapitalmärkten auch kein Vertrauen schaffen. Die Bankenunion hingegen beschränkt sich auf eine Verlagerung von Politiken im Bereich des Finanzsektors auf die europäische Ebene. Eine derartig beschränkte Form der Politikzentralisierung hat eher Aussicht, auf Akzeptanz zu stoßen.

Schlussfolgerungen

Selbst wenn man heute beschließen würde, eine Bankenunion im Euroraum zu schaffen, könnte man nicht mit der Errichtung eines gemeinsamen Fonds zur Bankenrestrukturierung beginnen. Man müsste sich zunächst auf die Inhalte der gemeinsamen Bankenregulierung, der Bankenaufsicht und der Regeln für die Bankenrestrukturierung einigen. Das ist ein Mammutprojekt, das viele Jahre in Anspruch nehmen wird. Die Bankenunion kann auch nicht die Tatsache aus der Welt schaffen, dass einige Staaten und Banken in der Eurozone überschuldet sind. Trotzdem bietet die Idee der Bankenunion der Währungsunion eine glaubwürdige Perspektive, die sie dringend braucht.

Abb. 2
Erwerbs- und Rentnerbevölkerung

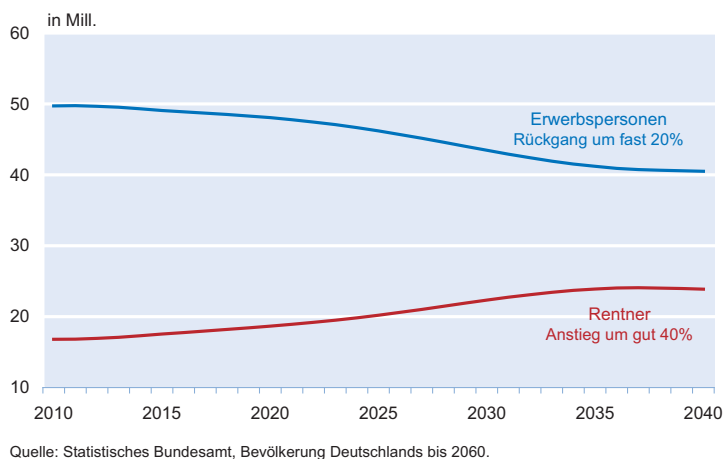
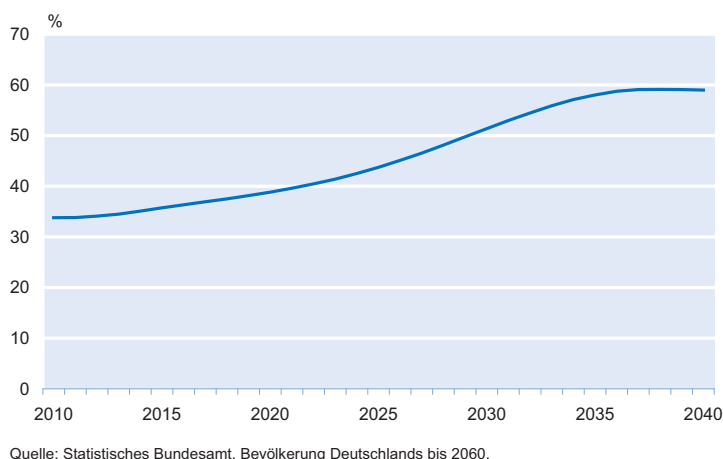


Abb. 3
Altenquotient 65 (v.H.)



sogenannten mittleren Bevölkerung sind die Annahmen »konstante Geburtenrate« und »geringer Anstieg der Lebenserwartung«. Danach wird für den Zeitraum bis 2040 unter der Annahme einer jährlichen Nettozuwanderung von 200 000 Personen ein Rückgang des Arbeitskräftepotenzials (20 bis einschl. 64 Jahre) um fast 20% prognostiziert; hingegen wird die Zahl der Personen im Rentenalter (65 Jahre und älter) um gut 40% zunehmen (vgl. Abb. 2). Dementsprechend wird sich der auf das Alter 65 bezogene Altenquotient fast verdoppeln (vgl. Abb. 3). Er wird nicht auf einen Berg klettern, der durch Aussitzen überwunden oder durch kollektive Kapitaldeckung untertunnelt werden kann, sondern auf ein Hochplateau steigen. In den Jahren zwischen 2020 und 2035, wenn die sogenannten Babyboomer in das Ruhestandsalter kommen, wird der Anstieg gigantisch sein; der Altenquotient wird in diesem Zeitraum von etwa 40 auf 60% zunehmen.

Es ist verständlich, dass die Validität dieser demographischen Prognose in Frage gestellt und als Instrument zur Disziplinierung der Sozialpolitik betrachtet wird. Es handelt sich aber nicht um Kaffeesatzleserei, da demographische Entwicklungen in hohem Maße vergangenheitsgeprägt sind (jedenfalls für die kommenden drei Jahrzehnte) und folglich demographische Prognosen zu einem großen Teil lediglich Einsichten über Konsequenzen der Vergangenheit vermitteln.

maßgebend. Hier wird von einem weiteren Anstieg ausgegangen. Dabei werden zwei Annahmen betrachtet: geringer bzw. hoher Anstieg. »Geringer Anstieg« bedeutet, dass angenommen wird, die Lebenserwartung bei Geburt würde im Vergleich zum Zeitraum 2006/2008 bis zum Jahr 2060 für Männer um 7,8 und für Frauen um 6,8 Jahre zunehmen. »Hoher Anstieg« bedeutet, die Lebenserwartung würde um 10,6 Jahre für Männer und 8,8 Jahre für Frauen anwachsen. In der Vergangenheit wurde der Anstieg typischerweise unterschätzt. Ist dies erneut der Fall, wird die auf Deutschland zukommende Alterswelle viel größer sein. Hinsichtlich der Migration wird angenommen, die Zuwanderungen würden im Trend generell größer sein als die Abwanderungen. Unterstellt werden zwei Dimensionen: Nettozuwanderungen von 100 bzw. 200 000 Personen pro Jahr.

Aus diesen Annahmen resultieren zwölf Konstellationen. Kennzeichnend für die von der Bundesregierung (vgl. Bundesministerium des Innern 2011) präferierte Konstellation der

Gegengewicht: Arbeitsmarkt

Dem schrumpfenden Arbeitskräftepotenzial muss durch eine höhere Nutzung des Potenzials entgegengewirkt werden. Aus Erwerbspersonen müssen Erwerbstätige werden. Ein Perspektivenwechsel ist dabei sowohl für die Arbeitsmarkt- als auch für die Familienpolitik erforderlich. In der Vergangenheit orientierte sich die Arbeitsmarktpolitik faktisch an der Reduktion des Angebots, zukünftig wird sie sich auf eine Ausweitung richten müssen. Vergleichbares gilt für die Familienpolitik. Sie war in der Vergangenheit auf den wirtschaftlichen Belastungsausgleich der Kindererziehung fokussiert, zukünftig wird ihr Schwergewicht auf der Erwerbsbeteiligung liegen müssen. Die Zeitarbeits- und die Betreuungsgeldkontroverse machen deutlich, dass dieser Perspektivenwechsel höchst konfliktreich ist.

Drei Bereiche sind dabei von besonderer Bedeutung: die Entwicklung der Arbeitslosigkeit sowie die Erwerbsbeteili-

gung jüngerer Frauen und die der älteren Bürger. Der aktuell zu beobachtende Rückgang der Arbeitslosigkeit ist nicht zuletzt auf die Liberalisierung der Zeitarbeit zurückzuführen. Sie hat den Gegengewichten der lohninduzierten Substitution von Arbeit durch Kapital sowie inländischer durch ausländische Produktion ein drittes Gegengewicht hinzugefügt: die lohninduzierte Substitution der Stammbesetzung durch Zeitarbeitskräfte. Unter anderem wird kritisiert, die höchst umstrittene Liberalisierung sei nicht notwendig, weil der Rückgang des Arbeitskräftepotenzials quasi automatisch zur Vollbeschäftigung führen werde. Zutreffend ist zwar, dass dem Rückgang eine Linksverschiebung der Arbeitsangebotskurve entspricht. Diese würde aber nur unter sonst gleichbleibenden Bedingungen zum Abbau von Arbeitslosigkeit führen. Auf diese Voraussetzung richtet sich die 40%-Regel, die die Schuldenregel flankiert. Sie fordert, dass die Summe der paritätisch finanzierten Beitragssätze zur Sozialversicherung den Betrag von 40% nicht dauerhaft überschreiten sollte. Dadurch soll verhindert werden, dass es zu einem permanenten Anstieg der Beschäftigungskosten, mithin zu einem demographieinduzierten Rückgang der Arbeitsnachfrage kommt.

Gegen die Forderung nach einer höheren Erwerbsbeteiligung jüngerer Frauen wird eingewandt, dass dies zu einem weiteren Rückgang der Geburtenrate führen werde. Einen prinzipiellen Konflikt zwischen Kindererziehung und Erwerbstätigkeit gibt es jedoch nur auf den ersten Blick, da zahlreiche potenzielle Eltern versuchen, beides zu verbinden. Darauf richtet sich die neue Familienpolitik mit dem Elterngeld und dem Betreuungsanspruch. Das Elterngeld ist als Lohnersatzleistung konzipiert worden und versucht, den Einkommensverlust, der mit einer Aufgabe der Erwerbstätigkeit zugunsten der Kindererziehung (»Opportunitätskosten der Kinder«) einhergeht, zumindest teilweise auszugleichen. Ferner soll mit dem Betreuungsanspruch die Kleinkindversorgung verbessert werden. Das Ziel ist, eine Infrastruktur zu schaffen, die es ermöglicht, Erwerbstätigkeit und Kindererziehung zu vereinbaren. Mit beiden Maßnahmen ist daher nicht nur die Erwartung eines Anstiegs der weiblichen Erwerbsbeteiligung, sondern auch der Geburtenrate verbunden.

Die »Rente mit 67« ist eine Leistungskürzung. Erwartet wird, dass darauf mit einem steigenden Arbeitsangebot reagiert wird. Dem wird entgegengehalten, dass die Arbeitsnachfrage nach Älteren nicht steigen werde. Das Ende der staatlich geförderten Frühverrentung hat jedoch dazu beigetragen, dass die Unternehmen in vollem Umfang mit den Regelungen zum Kündigungsschutz konfrontiert waren und die daraus resultierenden Kosten unmittelbar tragen mussten; das hat ihr Interesse an einer Weiterbeschäftigung älterer Arbeitnehmer ausgeweitet. Insofern ist die zu beobachtende Zunahme der Erwerbstätigenquote der Älteren nicht überraschend. Ebenfalls irreführend ist der Einwand, der »Ku-

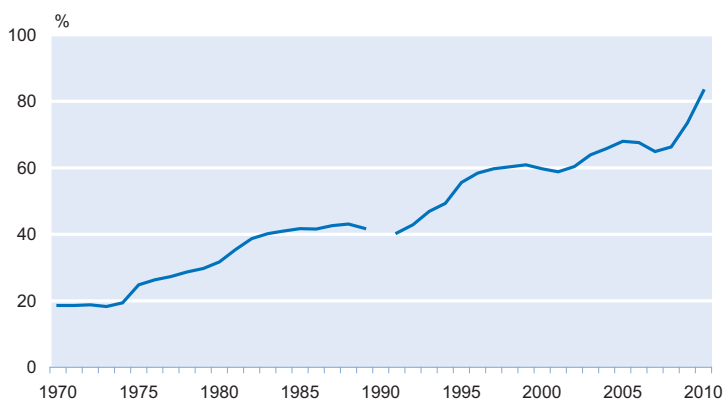
chen« sei konstant, so dass ein steigendes Arbeitsangebot älterer Menschen zwangsläufig zu einer höheren Arbeitslosigkeit jüngerer Menschen führen werde. Die parallele Entwicklung zwischen der Erwerbstätigenquote der Älteren und der der Jüngeren zeigt, dass die Älteren den Jüngeren den Zugang zum Arbeitsmarkt keineswegs prinzipiell versperren (vgl. auch OECD 2011).

Treiber: Politischer Wettbewerb

Das Prinzip der intertemporalen Budgetrestriktion gilt für den Staatshaushalt ebenso wie für den Privathaushalt. Die Rechnungen müssen entweder von der gegenwärtigen oder der künftigen Generation bezahlt werden. Letztlich verantwortlich dafür, dass sie lieber der künftigen Generation übergeben werden, sind aber nicht unmoralisch oder unethisch handelnde Politiker, sondern ist unsere Forderung nach Demokratie und der daraus resultierende politische Anbieterwettbewerb. Ohne Zweifel unterscheiden sich der politische und der wirtschaftliche Wettbewerb in vielen Details. Zwischen den Zwängen, die politische Führungskräfte bei ihrem Angebot politischer Produkte zu beachten haben, und den Zwängen, die auf wirtschaftliche Führungskräfte bei ihrem Angebot wirtschaftlicher Produkte einwirken, gibt es jedoch keine grundsätzlichen Unterschiede. Die Unternehmen streben nach Gewinnen und die Politik nach Stimmen. Darauf vorwurfsvoll hinzuweisen, ist widersprüchlich.

Der intergenerative Bias des politischen Wettbewerbs – die Dominanz der Gegenwart über die Zukunft – bedarf allerdings eines Gegengewichts. Diese Aufgabe nimmt die im Grundgesetz verankerte Schuldenregel wahr. Die alte Regel war jedoch unwirksam. Ihr Ziel war, die explizite Verschuldung auf Investitionsausgaben zu begrenzen. Diese Grenze konnte leicht überwunden werden. Stets wurde von den Parteien behauptet, die von ihnen geplante Kreditfinanzierung sei präventiv und intelligent. Keine Regierung zögerte deshalb ernsthaft, den Investitionsbegriff weit zu fassen. Es überrascht folglich nicht, dass die Verschuldung im Trend deutlich zugenommen hat. Abbildung 4 zeigt, dass sich der gesamtstaatliche Schuldenstand (gemessen in % des Bruttoinlandsprodukts) in den vergangenen vier Jahrzehnten etwa vervierfacht hat. Zum überwiegenden Teil ist dafür der Bund verantwortlich. Entscheidend für diesen Trend sind politische Interessen. Mit Hilfe der Staatsverschuldung kann der Nutzen von Ausgaben auf bestimmte Bevölkerungsgruppen konzentriert werden, während deren Finanzierung breit gestreut und dabei auch der nachfolgenden Generation übergeben werden kann. Der Einwand, der Trend sei auf singuläre wirtschaftliche Ereignisse (z.B. Rezessionen) oder politische Ereignisse (Wiedervereinigung) zurückzuführen, ist nicht tragfähig. Rezessionen liefern zwar oftmals den Impuls für eine Ausweitung der Verschuldung, erklären aber nicht, warum das Ausgangsniveau anschließend nicht wieder er-

Abb. 4
Schuldenstandsquote (v.H.)



Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2011/12.

reicht wurde. Der Verweis auf die Wiedervereinigung ist bereits deshalb nicht tragfähig, weil die Schuldenstandsquote schon vor der Wiedervereinigung um etwa das Doppelte gestiegen ist.

Ein »weiter so wie bisher« ist nicht möglich. Vor diesem Hintergrund haben sich der Bund und die Bundesländer 2009 darauf verständigt, die alte durch eine neue Schuldenregel zu ersetzen und diese erneut in der Verfassung zu verankern. Die neue Schuldenregel orientiert sich nicht mehr an den Investitionsausgaben, sondern am Bruttoinlandsprodukt. Der Bund wird verpflichtet, sein Defizit bis zum Jahr 2016 zurückzuführen. Nach Ablauf dieses Übergangszeitraums muss er einen weitgehend ausgeglichenen Haushalt vorlegen. Im normalen Konjunkturverlauf kann er sich maximal bis zu einem Grenzwert von 0,35% des Bruttoinlandsprodukts neu verschulden. Die Länder werden verpflichtet, ihre Neuverschuldung bis zum Jahr 2020 vollständig abzubauen. Die Erwartung ist, dass dadurch der Trend der expliziten und impliziten Staatsschulden gebrochen wird. In den letzten Jahren ist auch in der Bevölkerung das Bewusstsein für die Folgen der Staatsverschuldung spürbar gewachsen, befürchtet wird vor allem ein »Weginflationieren« der Verschuldung. Zudem zeigt das Beispiel Griechenlands, dass schuldenfinanzierte Staatsausgaben den staatlichen Handlungsspielraum nicht nur massiv einengen, sondern sogar zu einer Staatskrise führen können. Des Weiteren belegen empirische Studien, dass Schuldenstandsquoten oberhalb von 90% gravierende Wachstumsschäden zur Folge haben (vgl. Reinhart und Rogoff 2009).

Flankiert wird die neue Schuldenregel durch die Tragfähigkeitsberichte der Bundesregierung (vgl. Bundesministerium der Finanzen 2011). Deren unmittelbare Aufgabe ist es, über die langfristige Entwicklung der gesamten Einnahmen und Ausgaben des Staates (einschließlich Parafiski) unter Status-quo-Bedingungen (jedoch ohne Berücksichtigung

der neuen Schuldenregel) zu informieren.¹ Das Ergebnis ist, dass der Schuldenstand und die Leistungsversprechen in allen Transfersystemen so hoch sind, dass der Primärsaldo im Umfang von etwa 1 bis 4% des Bruttoinlandsprodukts (abhängig von der präferierten Variante des Basisszenarios und dem präferierten Tragfähigkeitsindikator) sofort und dauerhaft aufgestockt werden müsste, damit der Haushalt nachhaltig ist.

Der Hinweis, die den Tragfähigkeitsberichten zugrunde liegende langfristige Wachstumsprognose sei zu pessimistisch und mit einem höheren Wachstum wäre das Potenzial für Generationenkonflikte eliminiert, ist mit Vorsicht zu betrachten. Das Wirtschaftswachstum entspricht der Summe aus der

Entwicklung der Erwerbstätigkeit und der Arbeitsproduktivität. Ein Anstieg des Wachstums der Arbeitsproduktivität könnte dabei mit der Hypothese gerechtfertigt werden, die Ursache niedriger Geburtenraten sei in hohen Human kapitalinvestitionen für Kinder (»Qualität der Kinder«) zu sehen; dies würde langfristig das Produktivitätswachstum beschleunigen. Ein Rückgang könnte mit dem Hinweis begründet werden, dass nicht nur der Umfang der Erwerbsbevölkerung abnehmen, sondern auch ihr Durchschnittsalter zunehmen wird. Es wird jedoch weder ein deutlicher Anstieg noch ein deutlicher Rückgang angenommen, sondern weitgehend Konstanz unterstellt.² Insofern resultiert die Wachstumsprognose der Tragfähigkeitsberichte auch nicht aus einer skeptischen Beurteilung des Produktivitätswachstums.

Ferner wird die neue Schuldenregel durch die geänderte Geschäftsordnung der Bundesregierung flankiert. Beschlossen wurde, dass sämtliche Ressorts bei der Vorlage von Gesetzesentwürfen zukünftig auf deren Generationenfolgen aufmerksam machen müssen (»Nachhaltigkeitsprüfung«). Dabei ist zwischen der formalen und der inhaltlichen Prüferfordernis zu trennen. Zwar sieht der Parlamentarische Beirat für nachhaltige Entwicklung in formaler Hinsicht deutliche Fortschritte, die inhaltliche Prüfung ist jedoch erheblich verbesserungsfähig.

¹ Während die staatlichen Einnahmen und Ausgaben in der Generationenbilanzierung Geburtsjahrgängen zugeschrieben werden, werden sie in den Tragfähigkeitsanalysen Kalenderjahren zugewiesen, wobei deren Projektionszeitraum weit über den der Mittelfristigen Finanzplanung hinausreicht (vgl. Werding 2011). Die methodischen Unterschiede zwischen Generationenbilanzen und Tragfähigkeitsanalysen sind hingegen nicht fundamental (vgl. Benz und Fetzter 2006).

² Der Sachverständigenrat (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2011) stellt darauf ab, dass mit steigendem Alter zwar einerseits die physische Leistungsfähigkeit und das kognitive Wissen der Erwerbstätigen abnimmt, andererseits aber deren Erfahrungswissen zunimmt. Daher könnte ein Ausgleich dieser Teilprozesse trotz Alterung der Erwerbsbevölkerung zu einer weitgehenden Konstanz der Arbeitsproduktivität führen.

Treiber: Globalisierung

Dass auch die Globalisierung ein Treiber des Generationenkonflikts sein kann, wurde zwar beim Abschluss des Maastricht-Vertrags gesehen. Ebenso wie die alte Schuldenregel des Grundgesetzes waren jedoch auf der europäischen Ebene der Stabilitäts- und Wachstumspakt und die No-Bailout-Klausel kein glaubwürdiges und dementsprechend wirksames Gegengewicht, um die im Trend steigende Staatsverschuldung zahlreicher Volkswirtschaften zu begrenzen. Auch dafür sind politische Interessen verantwortlich. Nicht zuletzt waren die Bemühungen Deutschlands in den Jahren 2004 und 2005 um eine Aufweichung der Maastricht-Schuldenregeln kontraproduktiv.

Treiber: Umlageverfahren

Während in der Wissenschaft die Vorstellung, bei einem Umstieg vom Umlage- auf das Kapitaldeckungsverfahren käme es zwangsläufig zu einem Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Kapitalangebotes, so dass das Wegbrechen des Arbeitskräfteangebots »wegreformiert« werden könnte, an Bedeutung verloren hat, wird sie in großen Bereichen der Öffentlichkeit weiterhin favorisiert. Überschätzt werden dort auch die Renditewirkungen des Kapitaldeckungsverfahrens. Könnten infolge eines Umstiegs höhere Renditen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit erwirtschaftet, könnte mithin bei unveränderten Beitragszahlungen auf Rentenkürzungen verzichtet werden, würde die Politik den Umstieg radikal angehen. Ein zentraler Grund für den nur schleichenden Umstieg ist, dass nicht die Neukonzeption, sondern der Verfahrenswechsel zur Wahl steht. Wird ein Teil der Beiträge genutzt, um Kapitalrenten zu finanzieren, dann fehlen Gelder zur Finanzierung von Umlagerenten. Daher hat die Notwendigkeit der simultanen Finanzierung von umlagefinanzierten und kapitalgedeckten Renten sogenannte Umstiegskosten zur Folge. Sie müssen in den Renditevergleich einbezogen werden.

Unterschätzt werden hingegen die Verteilungswirkungen. Generell hat das Umlageverfahren einen dem politischen Wettbewerb vergleichbaren intergenerativen Mangel, da es der Politik die Möglichkeit von Einführungsgewinnen bietet. Ferner zählt zu den guten Gründen eines schleichenden Wechsels, dass die Umverteilungswirkungen niedriger Geburtenraten weitgehend vermieden werden könnten. Bei der Frage nach den Auswirkungen der demographischen Alterung wird überwiegend nur auf das Ergebnis, nicht aber auf die Ursache geschaut. Der steigende Altenquotient resultiert jedoch aus zwei Sachverhalten: aus der niedrigen Geburtenrate und der steigenden Lebenserwartung (»doppelter Alterungsprozess«). Der Anstieg der Lebenserwartung hat zur Folge, dass Leistungen zum Beispiel der Kranken- und Pflegeversicherung potenziell über einen längeren Zeit-

raum in Anspruch genommen werden können. Demgegenüber löst die niedrige Geburtenrate einen Umverteilungseffekt aus, der in einem Kapitaldeckungsverfahren nicht anfallen würde.

Basissicherung: Rentenversicherung

Vor dem Hintergrund eines potenziell kontinuierlich steigenden Beitragssatzes traf die Regierung Schröder die Entscheidung des Wechsels von der ausgabenorientierten Rentenpolitik mit vorgegebenem Leistungsniveau (Defined Benefit System) zur einkommenorientierten Politik mit vorgegebenem Beitragssniveau (Defined Contribution System). Aufgrund der Beitragssatzvorgabe (20% bis 2020 und 22% bis 2030) wird sich die Gesetzliche Rentenversicherung (GRV) in Richtung auf eine Basissicherung entwickeln. Der Einkommensquotient der generativen Verteilung wird dadurch zurückgehen. Unmittelbar reduziert wird das Sicherungsniveau; es beschreibt die Einkommensposition zwischen Rentnern und Arbeitnehmern. Bei einem konstanten Sicherungsniveau werden, soweit die Lohnentwicklung derjenigen der Arbeitsproduktivität folgt, nicht nur die Arbeitnehmer, sondern auch die Rentner am Wirtschaftswachstum parallel beteiligt. Ein schrittweise reduziertes Sicherungsniveau führt daher zu einer geringeren Beteiligung der Rentner.³

Umstritten ist nicht allein die Grundsatzentscheidung zugunsten des Defined Contribution Systems, umstritten sind auch die genutzten Instrumente. Im Fokus der Preissteuerung steht die Rentenanpassung (»Nachhaltigkeitsfaktor«), mithin die Höhe der Monatsrente. Im Fokus der Mengensteuerung steht die Anhebung der Altersgrenze (»Rente mit 67«), mithin die Zahl der Monatsrenten. Beiden Instrumenten ist die Zielsetzung gemeinsam, das kollektive Rentenvolumen mit einem vorgegebenen Beitragssatz finanzieren zu wollen. Ein Verzicht auf den »Nachhaltigkeitsfaktor« oder die »Rente mit 67« würde folglich andere Maßnahmen zur Stabilisierung des Beitragssatzes erfordern.

Die bestehende Rentenanpassung ist aktuell aus zwei Gründen unter Druck geraten: erstens aufgrund der Diskussion über das Armutsrisiko, zweitens aufgrund des Urteils des Bundesverfassungsgerichtes zu den sogenannten Hartz-IV-Kinderregelsätzen. Längerfristig wird die Forderung nach einer »Kinderrente« (vgl. dazu Werding 2003) an Gewicht gewinnen. Die praktizierte Anpassung wird als ungerecht empfunden, weil zwei verschiedene Gruppen in gleicher Weise betroffen sind: diejenigen, die wenige bzw. keine, und diejenigen, die viele Kinder aufgezogen haben. Um hier zu differenzieren, wird eine kinderzahlabhängige Anpassung ge-

³ Folglich hat die Arbeitsmarktreform der Regierung Schröder nicht nur zu einer steigenden Beschäftigungsintensität des Wachstums geführt; die Rentenreform hat auch den wachstumsbedingten sonstigen politischen Handlungsspielraum vergrößert.

fordert. Kommt es zu keiner weiteren Erhöhung des Beitragssatzes (über 22%) und der Bundesbeteiligung (derzeit liegt diese bei etwa 25% der Rentenausgaben), wird nicht nur über eine weitere Erhöhung des Zugangsalters (über das Alter 67 hinaus) zu entscheiden sein, sondern auch über kinderzahlabhängige Renten.

Prinzipiell ist die Anhebung des gesetzlichen Rentenalters (die Frage des »Ob«) zwischen Union und SPD nicht umstritten. Umstritten ist hingegen die Frage des »Wie«. Von der Union wird die Anhebung als Voraussetzung für eine höhere Erwerbsbeteiligung, von der SPD die Arbeitsmarktentwicklung als Voraussetzung für die Anhebung betrachtet. In weiten Teilen der Bevölkerung ist allerdings bereits das Zugangsalter 67 auf massiven Widerstand gestoßen. Es ist jedoch abzusehen, dass sich der Anstieg der Lebenserwartung über das Jahr 2030 hinaus fortsetzen wird. Daher schlägt der Sachverständigenrat (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2011) vor, die regelgebundene Rentenanpassung um eine regelgebundene Altersgrenzenanpassung mit dem Ziel zu ergänzen, die relative Bezugsdauer zu stabilisieren und dabei die gewonnenen Lebensjahre zwischen der Verlängerung des Erwerbslebens und des Ruhestands etwa im Verhältnis von 2:1 aufzuteilen. In diesem Fall würde im Jahr 2045 das gesetzliche Zugangsalter bei etwa 68 und im Jahr 2060 bei etwa 69 Jahren liegen. Zu beachten ist, dass die Anhebung der Lebensarbeitszeit gesunde Arbeitnehmer voraussetzt. Vor diesem Hintergrund sollte auch die Rehabilitation mit Blick auf das Arbeitsangebot überprüft werden, und zwar hinsichtlich des Leistungskataloges und der Leistungsvergütung.

Basissicherung: Krankenversicherung

Die Kraft des marktwirtschaftlichen Wettbewerbs liegt auch in der Produktion von Kostendisziplin und Innovationsbereitschaft; darauf kann im Gesundheitswesen nicht verzichtet werden. Daher besteht eine zentrale Aufgabe des Gesundheitsfonds und des mit ihm verbundenen Zusatzbeitrages, dessen Finanzierungsgewicht im Zeitablauf zunehmen wird, in der Intensivierung des Versicherungswettbewerbs. Voraussetzung für Wettbewerb ist allerdings die Bereitschaft zum Anbieterwechsel. Lohnabhängige Beiträge reduzieren das Wechselinteresse der Versicherten jedoch systematisch (vgl. Schmitz und Ziebarth o.J.).⁴ Der alte Ruf der Kassen

nach höheren Beitragssätzen und Bundesmitteln wird dem neuen Ruf nach höheren Zusatzbeiträgen weichen. Die »einheitlich und gemeinsam« praktizierte Weitergabe der Rechnungen an den Staat wird einem Versorgungsangebot der Kassen weichen, das die Versicherten dann finanzieren werden, wenn dies ihren privaten Nutzen/Kosten-Vorstellungen entspricht. In der Folge wird sich die Gesetzliche Krankenversicherung (GKV) schrittweise zu einer Basissicherung entwickeln. Auch dadurch wird der Einkommensquotient der generativen Einkommensverteilung zurückgehen.

Die Intensivierung des Versicherungswettbewerbs stößt jedoch in weiten Teilen der Gesellschaft auf Widerstand. Unter anderem wird ihr entgegengehalten, sie habe bisher nicht zu Ausgaben senkungen geführt. Ein Ausgabenrückgang ist aber weder ein hinreichender Indikator für ein effizientes, noch ist ein Ausgabenanstieg ein hinreichender Indikator für ein ineffizientes GKV-System. Ein direkt auf die Ausgabenentwicklung bezogenes Urteil ist stets unbefriedigend. Die Gründe dafür können vielfältig sein. Sind steigende Gesundheitsausgaben zum Beispiel die Folge von Bevölkerungsalterung, können sie prinzipiell als Indikator für flexible Anpassungen und nicht als Beleg unerwünschter Ineffizienzen angesehen werden. Daher wird auch ein privat finanziertes, auf freiwilligen Zahlungen basierendes relatives Ausgabenwachstum der Tourismusbranche nicht als prinzipiell ineffizient betrachtet. Führt ferner medizinisch-technischer Fortschritt dazu, dass weitere Krankheiten behandelbar werden, wäre es keine gute Strategie, ihn mit dem Hinweis einer darauf zurückzuführenden Ausgabensteigerung abzuwürgen. Diese Ausgabenwirkungen sind weitgehend unabhängig vom jeweils praktizierten Gesundheitssystem, sie sind insoweit systemexogen. Ebenso ist es zweckmäßig, zwischen Ineffizienzen zu unterscheiden, die vorrangig dem Leistungsprozess für Gesundheitsgüter zugewiesen werden können und solchen, die vorrangig der Ausgestaltung des GKV-Systems geschuldet sind. Die These großer Effizienzpotenziale ist oftmals auf besondere Eigenschaften des Gutes Gesundheit zurückzuführen. Mit den Folgen von Informationsasymmetrie, anbieterinduziertem Verhalten und Moral-Hazard-Verhalten ist jedoch jedes Gesundheitssystem konfrontiert, unabhängig davon, wie es organisiert ist. Nicht zu beanstanden ist hingegen das Ziel, diejenigen Ausgabensteigerungen zu beseitigen, die auf endogenen Defiziten des GKV-Systems beruhen. Dort liegt der Ansatzpunkt des Versicherungswettbewerbs. Er ist kein klassisches Kostendämpfungsinstrument mit der Absicht einer unmittelbaren Beitragssatzsenkung.

Für sich allein genommen ist die demographische Entwicklung in der GKV der kleinere und der medizinisch-technische Fortschritt der größere Ausgabentreiber. Das Zusammenwirken kann allerdings zu einer sehr explosiven Mischung führen. Eine zentrale Frage ist daher, welche Folgen die Intensivierung des Versicherungswettbewerbs für den medi-

⁴ Das kann an einem einfachen Beispiel gezeigt werden (vgl. dazu Richter 2007). Angenommen sei, dass im Durchschnitt die Einnahmen einer Kasse je Mitglied monatlich 250 Euro betragen und dass diese ihren Mitgliedern einen Tarif mit einer Ersparnis von 10% anbieten könnte. Ein Mitglied, das die Hälfte des Durchschnittslohns bezieht, zahlt allerdings nicht den zuvor genannten Durchschnittsbetrag, sondern den Betrag von 125 Euro. Folglich würde es nicht 25, sondern 12,50 Euro sparen. Wird ferner berücksichtigt, dass die mögliche Ersparnis dem Arbeitgeber zur Hälfte zufließt, halbiert sich die potenzielle Ersparnis von 12,50 auf 6,25 Euro. Insofern ist das finanzielle Interesse an einem Anbieterwechsel vor allem bei den Beziehern niedriger Einkommen überproportional klein.

zinisch-technischen Fortschritt haben wird. Zu erwarten ist, dass er die versicherungsbedingten Fehlanreize reduzieren wird. Sie entstehen durch das Zusammenwirken von arztinduzierter Nachfrage und Nulltarif. Die meritorische Nachfrageäußerung der Ärzte («arztinduzierte Nachfrage») ist nicht zu beanstanden. Zumeist kennt der Patient nur die Symptome, die ihn veranlassen haben, den Arzt aufzusuchen. Und der Arzt stellt die Diagnose und benennt die Therapie. Der Arzt ist hier Anbieter und Nachfrager zugleich. Dass Ärzte im Regelfall daran interessiert sind, die Nachfrage nach ihren Leistungen auszuweiten (wie die Anbieter anderer Leistungen auch), ist dabei nicht entscheidend. Entscheidend ist, dass sie dazu – in deutlich stärkerem Maße als andere Anbieter – auch in der Lage sind. Der Grund dafür ist, dass die Patienten die Leistungen ohne Zahlung eines Geldpreises in Anspruch nehmen («Nulltarif»); dadurch sind Kosten- und Preissenkungen für die Ärzte nicht unmittelbar interessant. Auf diese Konstellation ist zurückzuführen, dass medizinisch-technischer Fortschritt nicht qualitätssteigernd und zugleich kostensenkend (wie zumeist in anderen Sektoren), sondern einseitig qualitätssteigernd wirkt. Demgegenüber wird der Versicherungswettbewerb die Kassen veranlassen, vermehrt auf kostensenkende Innovationen zu drängen.

Die sogenannte Bürgerversicherung bietet hingegen keine zukunftsfähige Lösung. Zwar ist ihre Kritik an der Versicherungspflichtgrenze, deren Existenz rational nicht begründbar ist, nicht zu beanstanden. Da sie jedoch am Beitragssatz als Wettbewerbsinstrument festhält, führt sie weiterhin zu einem ineffizienten Versorgungsangebot. Sie verfehlt auch das von ihr in den Mittelpunkt gerückte Gerechtigkeitsziel. Mit der Forderung nach einer Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze und der angestrebten Ausweitung der Beitragsbemessung um weitere Einkommensarten würde sie die GKV zwar näher an das System der Einkommensteuer heranführen. Es würden aber zentrale Unterschiede bestehen bleiben: In der GKV würde das Gerechtigkeitsziel durch einen proportionalen Tarif auf das Lohneinkommen, ohne Grundfreibetrag und mit Beitragsbemessungsgrenze und im Einkommensteuersystem durch einen progressiven Tarif auf das Gesamteinkommen, mit Grundfreibetrag und ohne Obergrenze angestrebt werden.

Basissicherung: Pflegeversicherung

Für die Gesetzliche (Soziale) Pflegeversicherung (SPV) fiel die Grundsatzentscheidung des Defined Contribution Systems schon Mitte der 1990er Jahre. Als Einnahme sollte ihr der Wert eines Arbeitstages zur Verfügung stehen; daraus resultierte die Umwandlung eines Feiertages in einen Arbeitstag. Dass dessen wirtschaftlicher Wert nur ausreichen würde, um einem eng begrenzten Personenkreis (Folge: Konzentration des Pflegebedürftigkeitsbegriffes auf soma-

tische Beeinträchtigungen) eng begrenzte Leistungen (Folge: Teilkostendeckung) zur Verfügung zu stellen, war von Beginn an bekannt.

Die Kritik am Bedürftigkeitsbegriff hat dadurch an Gewicht gewonnen, dass das Bundesministerium für Gesundheit im Jahr 2006 den Beirat zur Überprüfung des Pflegebedürftigkeitsbegriffs zur Erarbeitung und Erprobung eines neuen Begutachtungsinstruments aufgefordert hat. Dabei wurde weitgehend ausgeblendet, dass eine Ausweitung des Begriffs ohne eine entsprechende Ausgliederung anderer Leistungen zu einer Ausweitung des Personenkreises führt, für die zusätzliche finanzielle Ressourcen benötigt werden. Jedoch wird es bereits ohne eine Ausweitung der Anspruchsberechtigten zu einer stark steigenden Zahl von Pflegefällen kommen. Besteht das Ziel in der Aufrechterhaltung des Status quo, soll mithin der bestehende Leistungskatalog in vollem Umfang aus dem Beitragsaufkommen finanziert werden, würde der reine Demographieeffekt bis zum Jahr 2040 in etwa zu einer Verdoppelung des Beitragssatzes führen. Wird zusätzlich angenommen, dass der Anteil der kostenintensiven Pflege steigen wird und die Preise für Pflegeleistungen überproportional steigen werden, würde der Anstieg noch stärker ausfallen. Unter Status-quo-Bedingungen wird daher bereits der aktuelle Beitragssatz bei Weitem nicht ausreichen, um allen zukünftigen Generationen das gegenwärtige Leistungsniveau anbieten zu können.

Die Integration der Pflege- in die Krankenversicherung würde der Kritik am Umlageverfahren Rechnung tragen. In diesem Fall würden die Leistungen der Pflege- zum Bestandteil des Leistungskataloges der Krankenversicherung werden, die Kassen würden die Beiträge risikoadjustiert erhalten, und die Finanzierung der Pflegeversicherung würde auch über den Zusatzbeitrag erfolgen, dessen Gewicht, wie erwähnt, im Zeitablauf zunehmen wird.

Schlussbemerkung

In der Wissenschaftstheorie wird zwischen der normativen und der positiven Betrachtungsweise unterschieden. Im Mittelpunkt dieses Beitrages steht die positive Frage nach den zentralen Determinanten der intergenerativen Einkommensverteilung und die Sorge, dass eine Verschlechterung der Verteilung für die Jungen das Potenzial für einen Generationenkonflikt in die Höhe treiben wird. In der öffentlichen Diskussion dominiert hingegen die normative Frage der Generationenethik.

Ob es zu einem Konflikt kommen wird, hängt zwar nicht allein von wirtschaftlichen Faktoren ab, diese werden aber dominieren. Entscheidend ist der Umfang, zu dem die Einkommen der Jungen in Anspruch genommen werden, um die Einkommen der Alten zu finanzieren. Absehbar ist, dass

der Altenquotient infolge der zukünftigen demographischen Entwicklung, die zum großen Teil lediglich die Vergangenheit widerspiegelt und keine Kaffeesatzleserei ist, massiv steigen wird. Soll die Einkommensverteilung unverändert bleiben, muss daher der Einkommensquotient massiv reduziert werden. Andernfalls steigt das Konfliktpotenzial.

Literatur

Benz, U. und S. Fetzner (2006), »Indicators for Measuring Fiscal Sustainability«, *Finanzarchiv* 62(3), 367–391.

Bonin, H. (2001), *Generational Accounting: Theory and Application*, Springer, Berlin.

Bundesministerium der Finanzen (2011), *Dritter Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen*, Berlin.

Bundesministerium des Innern (2011), *Demografiebericht*, Berlin.

Kotlikoff, L.J. und S. Burns (2004), *The Coming Generational Storm*, The MIT Press, Cambridge, MA.

Lee, R. und A. Mason (2011), *Population Aging and the Generational Economy*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham u.a.

OECD (2011), *Employment Outlook*, Paris.

Raffelhüschen, B. (1999), »Generational Accounting: Method, Data, and Limitations«, *European Economy, Reports and Studies* 6, 17–28.

Reinhart, C.M. und K.S. Rogoff (2009), *This Time Is Different*, Princeton University Press, Princeton.

Richter, W.F. (2007), »Der Gesundheitsfonds als Kernstück einer Reform«, in: D. Göppfarth, S. Greß, K. Jacobs und J. Wasem (Hrsg.), *Jahrbuch Risikostrukturausgleich 2007 – Gesundheitsfonds*, Asgard-Verlag, St. Augustin, 71–95.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2011), *Herausforderungen des demografischen Wandels*, Wiesbaden.

Schmitz, H. und N.R. Ziebarth (o.J.), »In Absolute oder Relative Terms? How Framing Prices Affects the Consumer Price Sensitivity of Health Plan Choice«, *Ruhr Economic Papers* Nr. 304.

Statistisches Bundesamt (2009), *Bevölkerung Deutschlands bis 2060*, Wiesbaden.

Werding, M. (2003), »Rente nach Kinderzahl«, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 52(2), 204–214.

Werding, M. (2011), *Langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Modellrechnungen bis 2060*, ifo Institut, München.

Europäisches Bauvolumen: Rückgang in allen drei Teilsegmenten

34

Ausgewählte Ergebnisse der Euroconstruct-Sommerkonferenz 2012

Ludwig Dorffmeister

Im Juni haben die Experten der Euroconstruct-Gruppe¹ die neuesten Bauprognosen vorgestellt. Aus den in London veröffentlichten Einschätzungen geht hervor, dass die Bauaktivitäten in den 19 Partnerländern in diesem Jahr um insgesamt rund 2% zurückgehen werden. Anders als noch vor einem halben Jahr erwartet, dürften die Bauleistungen 2012 in allen drei Teilsegmenten – Wohnungsbau, Nichtwohnhochbau und Tiefbau – abnehmen.

Mit einem Minus von etwa ½% wird der Rückgang im Wohnungsbau voraussichtlich am geringsten ausfallen. In Irland und Spanien hat sich die Lage weiter zugespitzt. Aber auch für Belgien, die Niederlande und Schweden wird für 2012 mittlerweile eine deutlich rückläufige Entwicklung der Wohnungsbauinvestitionen erwartet. Wie für die anderen beiden Teilbereiche gilt auch hier, dass die vielerorts ungünstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen enorme negative Auswirkungen auf die Baunachfrage haben. Zudem wird aufgrund der Probleme mit den Staatsfinanzen aus zahlreichen Ländern Kapital abgezogen und in »sichere Häfen« wie die Schweiz, Norwegen oder Deutschland gebracht. Aus Mangel an Anlagealternativen fließen diese Gelder dann häufig in den Immobiliensektor. So überrascht es nicht, dass gerade in den drei genannten Ländern das Wohnungsbauvolumen 2012 prozentual am stärksten zulegen dürfte.

Der Nichtwohnhochbau und der Tiefbau werden in diesem Jahr spürbare Einbußen hinnehmen müssen. Der Rückgang der Bautätigkeit dürfte dabei gut 2½ bzw. rund 4% betragen. Mittelfristig ist für diese beiden Teilsegmente von einer unterdurchschnittlichen Entwicklung auszugehen. Insgesamt dürfte das europäische Bauvolumen 2014 gerade einmal das Niveau des Jahres 2011 erreichen. 2008 waren die Bauleistungen in den 19 Euroconstruct-Ländern noch um rund 180 Mrd. Euro (in Preisen von 2011) oder knapp 12% größer.

In diesem Jahr werden in den 19 Euroconstruct-Ländern voraussichtlich Baumaßnahmen im Umfang von insgesamt etwa 1,32 Bill. Euro (in Preisen von 2011) ausgeführt. Die Bauleistungen dürften somit um rund 2% geringer ausfallen als 2011. Im vergangenen Jahr konnte das Bauvolumen in den 19 Partnerländern in etwa konstant gehalten werden. Die Hoffnung auf eine Stabilisierung oder sogar Erholung der europäischen Baukonjunktur hat sich allerdings nicht bewahrheitet. Immerhin wird für 2013 mit einem ganz leichten Anstieg von knapp ½% gerechnet. 2014 dürfte die Bautätigkeit dann wieder das Niveau aus dem Jahr 2011 erreichen.

Weiterer Verlauf der Staatsschuldenkrise von entscheidender Bedeutung für europäische Bauwirtschaft

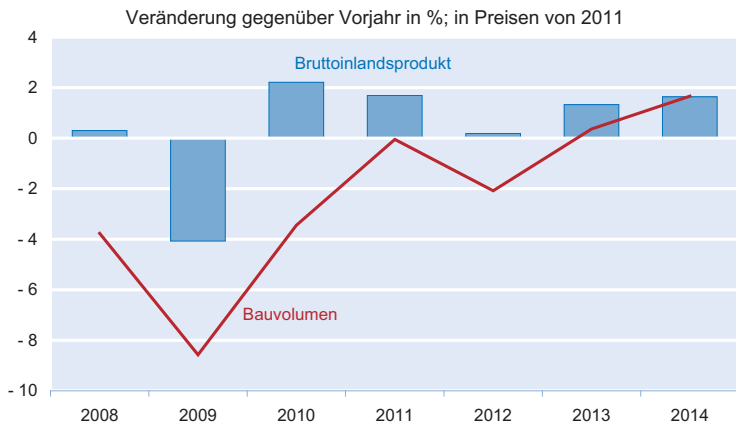
Die Bauaktivitäten werden maßgeblich von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst. So brachten die internationale Finanzkrise und die dadurch her-

vorgerufene Rezession einen drastischen Rückgang der europäischen Bauleistungen mit sich. Die Auswirkungen der wirtschaftlichen Abkühlung waren in zahlreichen Ländern bereits im Jahr 2008 deutlich zu spüren. Die Folge war eine merkliche Einschränkung der Bautätigkeit. Insgesamt gingen die Bauausgaben in den Jahren 2008 bis 2010 um etwa 15% zu-

¹ Das europäische Forschungs- und Beratungsnetzwerk »Euroconstruct« wurde 1975 gegründet. In diesem Verbund kooperieren Institute mit spezifischem Know-how im Bau- und Immobiliensektor aus 15 westeuropäischen sowie vier osteuropäischen Ländern. Den Kern der Euroconstruct-Aktivitäten bilden Konferenzen, auf denen die neuesten Prognosen zum Baugeschehen in den Mitgliedsländern vorgestellt werden. Diese Veranstaltungen finden zweimal im Jahr an wechselnden Orten in Europa statt. Außerdem werden Spezialstudien zu den längerfristigen Perspektiven und zu den Strukturveränderungen im europäischen Bausektor erstellt.

Das ifo Institut ist Gründungsmitglied und deutsches Partnerinstitut des Netzwerks. Die in diesem Beitrag präsentierten Analysen und Prognosen basieren auf den 19 Länderberichten zur 73. Euroconstruct-Konferenz, die am 15. Juni 2012 in London durchgeführt wurde. Die 74. Euroconstruct-Konferenz ist für den 12. Dezember 2012 in München geplant. Interessenten können sich wegen des Programms und der Anmeldeformalitäten im Internet informieren (www.ifo.de/euroconstruct 2012 oder www.euroconstruct.org) oder sich schon jetzt direkt an das ifo Institut wenden.

Abb. 1
Bruttoinlandsprodukt und Bauvolumen in Europa



Quelle: Euroconstruct.

rück (vgl. Abb. 1). Die in Deutschland zu beobachtende wirtschaftliche Erholung fand vielerorts in Europa lediglich mit spürbar gedrosseltem Tempo – und vereinzelt sogar gar nicht – statt. So dürfte das Bruttoinlandsprodukt für die 19 Euroconstruct-Länder frühestens im nächsten Jahr den Wert von 2008 übertreffen.

Aufgrund deutlich gesunkener wirtschaftlicher Aktivität, hoher Arbeitslosigkeit, drückender Staatsschulden und einem schwer angeschlagenen Bankensektor halten sich in mehreren Ländern sowohl die Privathaushalte, die Unternehmen als auch die öffentliche Hand mit Bauinvestitionen erheblich zurück. Die Anreize, neue Wohn- oder Firmengebäude zu errichten bzw. neue Infrastrukturvorhaben anzugehen, sind stark geschrumpft. Die staatlichen Sparanstrengungen lähmen die Wirtschaftstätigkeit dieser Länder zusätzlich. Der Bausektor, der in den Jahren vor 2008 zum Teil sogar hauptverantwortlich für den Aufschwung war, fällt als Hoffnungsträger aus. Die Preise für Wohnimmobilien sind inzwischen deutlich gesunken, etliche Privathaushalte sind hoch verschuldet, und die Banken sitzen auf immensen Forderungen, die nicht eingetrieben werden können.

Die weitere Entwicklung der Bauaktivitäten steht und fällt mit den ökonomischen Rahmenbedingungen. Wann die europäische Staatsschuldenkrise halbwegs überwunden sein wird, vermag jedoch niemand zu sagen. Sicher scheint lediglich, dass noch einige Jahre vergehen können, bis eine breit angelegte Erholung einsetzt. In einzelnen Ländern wie Deutschland, der Schweiz oder Polen dürfte der Bausektor aber weiterhin gut laufen, was insgesamt zu einer Stabilisierung bzw. leichten Zuwächsen des gesamteuro-

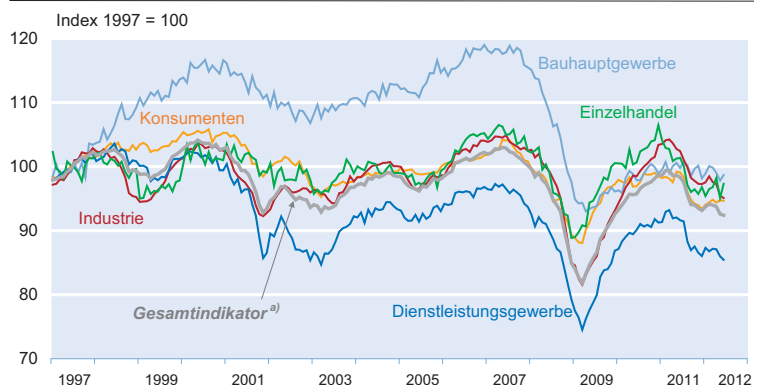
päischen Bauvolumens beiträgt. Im Vergleich zu früheren Jahren ist der Umfang der europäischen Bauleistungen jedoch deutlich geringer.

EU-Indikatoren: Geschäftsklima und Konsumentenvertrauen tendieren weiter abwärts

Die Ergebnisse der Unternehmens- und Konsumentenbefragung der EU-Kommission zeigen die aktuelle Verfassung einzelner Wirtschaftsbereiche recht gut auf (vgl. Abb. 2). Trotz lebhafter Bautätigkeit in Deutschland ist die europaweite Stimmung unter den Firmen des Bauhauptgewerbes derzeit weit aus schlechter als in der Periode zwischen 1998 und 2007. Das Geschäftsklima in der Industrie war bis Anfang 2011 schon wieder auf das Niveau von 2007 gestiegen. Seitdem hat es sich jedoch erheblich eingetrübt. Eine ähnliche Entwicklung ist sowohl für Großbritannien und Frankreich als auch für Deutschland zu beobachten. In Italien und Spanien fiel dagegen die Erholung in den Industriebranchen im Anschluss an die Wirtschaftskrise deutlich schwächer aus. Auffallend ist, dass sich seit Ende 2001 die Umfragewerte für das Dienstleistungsgewerbe von den Befragungsergebnissen der anderen Erhebungen abgekoppelt haben. Der Klimaindikator für das Dienstleistungsgewerbe liegt seitdem deutlich unter dem Gesamtindikator. Mitverantwortlich hierfür ist die seit dem Jahr 2002 zu beobachtende unterdurchschnittliche Geschäftsklimaentwicklung in der deutschen und italienischen Dienstleistungsbranche.

Die in den vergangenen eineinhalb Jahren immer gedrücktere Stimmung in den jeweiligen Wirtschaftsbereichen ist –

Abb. 2
Konsumentenvertrauen sowie Geschäftsklima einzelner Wirtschaftsbereiche in der EU



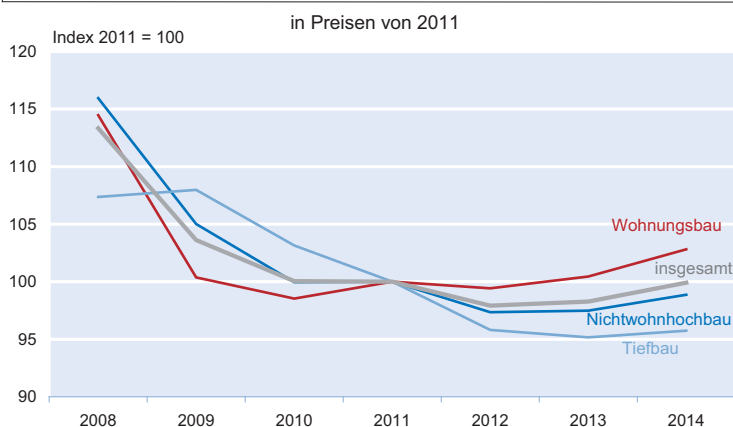
^{a)} Gewichtung der Einzelindikatoren: Industrie 40%, Dienstleistungsgewerbe 30%, Konsumenten 20%, Einzelhandel 5%, Bauhauptgewerbe 5%.
Quelle: EU-Kommission.

ebenso wie die Verschlechterung des Verbrauchervertrauens – in weiten Teilen auf die Staatsschuldenkrise und die damit zusammenhängenden Sparmaßnahmen zurückzuführen. In zahlreichen Ländern erfolgten Maßnahmen wie die Kürzung öffentlicher Ausgaben (Gehälter, Subventionen, Investitionen usw.), Steuererhöhungen oder die Anpassung der Sozialsysteme. Die Wirkung auf die Geschäftsentwicklung etlicher Industrie- und Dienstleistungsbranchen sowie auf die Stimmung der Privathaushalte war vielerorts immens. Nach einer scheinbaren Stabilisierung zu Beginn dieses Jahres deutet der europäische Gesamtindikator erneut nach unten.

Wohnungsbau überdurchschnittlich, aber insgesamt schwach

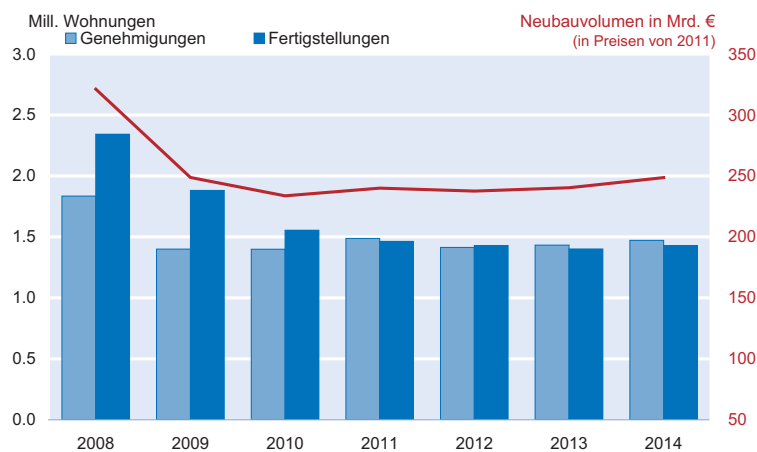
Von den drei Bausegmenten dürfte sich der Wohnungsbau in den Jahren 2012 bis 2014 am besten entwickeln (vgl. Abb. 3). Insgesamt wird der Anstieg der Baumaßnahmen in diesem Zeitraum aber voraussichtlich nur knapp 3% betragen. Somit dürfte das Wohnungsbauvolumen 2014 noch rund 10% unter dem Niveau von 2008 liegen. Im vergangenen Jahr wurden die Wohnungsbauaktivitäten – nach drei Rückgängen in Folge – wieder etwas ausgeweitet. Der Zuwachs fiel mit 1½% verhalten aus und dürfte nicht von Dauer gewesen sein. So werden sich die Bauausgaben in diesem Jahr wohl wieder etwas verringern (– ½%). In Ländern wie Spanien, Irland und Portugal bleibt die Lage dramatisch. Hinzu kommt, dass sich etwa in Deutschland und Frankreich das Wachstum der Wohnungsbauleistungen 2012 abschwächen dürfte. Auch gehen die Partnerinstitute aus Italien, Großbritannien und den Niederlanden von einer rückläufigen Bautätigkeit aus.

Abb. 3
Bauvolumen in Europa nach Baubereichen



Quelle: Euroconstruct.

Abb. 4
Wohnungsneubau in Europa



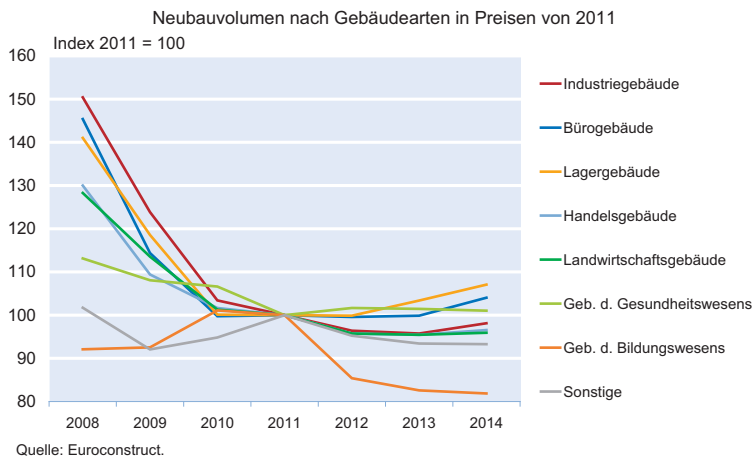
Quelle: Euroconstruct.

Während das Volumen der Bestandsleistungen in den 19 Euroconstruct-Ländern insgesamt nur geringfügig nachgeben dürfte, beträgt der diesjährige Rückgang im Wohnungsneubau rund 1%. Die Fertigstellungszahlen haben sich seit 2007 drastisch verringert. Damals wurden mehr als 2,5 Mill. Neubauwohnungen errichtet, 2012 dürften es wohl nur 1,4 Mill. Einheiten werden (vgl. Abb. 4). Eine merkliche Belebung des Marktes ist nicht abzusehen. Die Genehmigungszahlen werden sich in den nächsten Jahren vermutlich in der Größenordnung von knapp 1,5 Mill. Wohnungen bewegen. Bis 2014 wird sich das Neubauvolumen wieder der Marke von 250 Mrd. Euro (in Preisen von 2011) annähern.

So gut wie keine Belebung im Nichtwohnhochbau, ...

Zum zweiten Mal innerhalb von drei Jahren dürfte 2012 die Bautätigkeit in Europa in allen drei Teilsegmenten rückläufig sein. Im Nichtwohnhochbau wird die weitere Entwicklung etwas unterdurchschnittlich, aber deutlich besser als im Tiefbau verlaufen. Die Bestandsmaßnahmen dürften in den Jahren 2012 bis 2014 in der Summe um beinahe 1½% zulegen, der Neubau dagegen um knapp 3½% nachgeben. Der Blick auf die Neubauprognosen für die einzelnen Gebäudearten gibt wenig Hoffnung für die nahe Zukunft. Am besten sind die Aussichten für Lager- und Logistikgebäude, deren Neubauvolumen bis 2014 um insgesamt 7% ansteigen dürfte (vgl. Abb. 5). Hier wird sogar für Spanien und Irland eine positive Entwicklung gesehen, nachdem die entsprechenden Bauleistungen in der nahen Vergangenheit förmlich abgestürzt waren.

Abb. 5
Errichtung neuer Nichtwohngebäude in Europa



Die Errichtung neuer Gebäude des Bildungswesens wie Schulen oder Universitäten dürfte in den kommenden Jahren enorm eingeschränkt werden. Das Neubauvolumen wird bis 2014 wohl um fast ein Fünftel sinken. Neben der Entwicklung in den Krisenstaaten belastet etwa die allgemeine Zurückhaltung in Deutschland, wo aufgrund der rückläufigen Geburtenzahl auch immer weniger allgemeinbildende Schulen benötigt werden. Laut offiziellen Informationen nahm deren Zahl zwischen 1998/1999 und 2010/2011 von etwa 42 500 auf 34 500 Einrichtungen ab. Dafür gibt es heute aber etwas mehr Berufs- und Hochschulen als damals. Anders sieht die Situation im Einwanderungsland Großbritannien aus, wo zudem über viele Jahre deutlich zu wenig in

die Bildungsinfrastruktur investiert wurde. Daher wurde beispielsweise das Programm »Building Schools for the Future« aufgelegt und die Ausgaben für Modernisierungen und Neubauten enorm ausgeweitet. Allein das Neubauvolumen wurde im Vergleich zur Jahrtausendwende nahezu verdreifacht. Allerdings zwang die angespannte Finanzlage die Regierung Mitte 2010 zur Rückführung der bereitgestellten Mittel. Zwar stellen auch private Initiativen Geld für Schulprojekte zur Verfügung. Ein dramatischer Rückgang der Bautätigkeit dürfte in diesem Teilsegment allerdings nicht zu verhindern sein.

... da die Rahmenbedingungen vielerorts ungünstig bleiben

Abbildung 6 gibt für die 19 Partnerländer einen Überblick über die zukünftige Entwicklung im Nichtwohnhochbau und verknüpft diese Prognosen mit sieben möglichen Einflussfaktoren. In Spanien und Portugal ist noch kein Licht am Ende des Tunnels zu erkennen. Ob wirtschaftliche Entwicklung, Gewinnsituation der Firmen, öffentliche Verschuldung oder allgemeine Finanzierungsbedingungen, von allen sieben Faktoren geht für den Zeitraum bis 2014 eine dämpfende Wirkung (rote Hintergrundfarbe) aus. Nicht viel besser sind die Rahmenbedingungen in Ungarn oder Irland. Am anderen Ende der Rangfolge stehen Dänemark, Polen und Norwegen. Hier überwiegen die positiven Faktoren (grüne

Abb. 6
Einflussfaktoren im Nichtwohnhochbau bis 2014 nach Ländern

Land	Nichtwohnhochbau 2012 bis 2014: durchschnittl. prozentuale Veränderung p.a.	Wirtschaftswachstum	Unternehmensgewinne	Gebäudezustand und Leerstand	öff. Finanzierung und Verschuldung	allgemeine Finanzierungsbedingungen	politische Einflussfaktoren	erzielbare Gesamttrendite
Einschätzung der einzelnen Einflussfaktoren								
Dänemark	4.3	0	0	—	0	0	+	+
Polen	2.5	+	+	+	—	0	0	+
Norwegen	2.4	+	+	0	+	0	+	0
Schweiz	1.6	0	—	—	+	++	0	—
Slowakei	1.4	0	+	0	—	—	0	0
Österreich	1.1	+	+	—	0	—	0	0
Deutschland	1.1	+	++	+	—	+	0	0
Frankreich	1.1	0	+	—	—	—	+	0
Schweden	0.7	+	+	+	+	0	0	0
Finnland	0.4	—	0	—	—	+	0	0
Belgien	0.3	—	—	0	—	—	0	—
Niederlande	-0.6	—	0	—	—	0	—	0
Italien	-0.9	—	—	—	—	—	0	0
Tschechien	-1.3	—	0	0	—	0	—	—
Irland	-1.6	—	—	—	—	—	0	—
Großbritannien	-1.9	0	0	0	—	—	+	+
Ungarn	-3.1	—	—	—	—	—	0	0
Portugal	-5.0	—	—	—	—	—	—	—
Spanien	-7.9	—	—	—	—	—	—	—

Erklärung: ++ starke positive Wirkung, + positive Wirkung, 0 keine Wirkung, - negative Wirkung, — starke negative Wirkung

politische Einflussfaktoren: Steuerpolitik, Subventionen, Wahlgewinne usw.

Quelle: Euroconstruct.

Farbe). Speziell in Dänemark herrscht die Sondersituation vor, dass sich der Markt nach den enormen Rückschlägen in den Jahren 2009 bis 2011 (insgesamt: – 37%) quasi von alleine etwas erholt, obwohl kaum positive Impulse vorliegen. Dafür sind die wirtschaftlichen Perspektiven aber wesentlich rosiger als in den Krisenstaaten.

Am stärksten belasten die schwierige öffentliche Finanzierung bzw. hohe öffentliche Verschuldung (dämpfende Wirkung in 14 Ländern; fünfmal stark), der vielerorts hohe Leerstand (elf Länder; fünfmal stark) sowie die strengen bzw. teuren Finanzierungsbedingungen (zehn Länder; viermal stark). Insgesamt dominieren die negativen Einflussfaktoren das Bild.

Der Tiefbau wird sich mittelfristig am schlechtesten entwickeln

Im Jahr 2014 dürften in den 19 Partnerländern insgesamt knapp 294 Mrd. Euro (in Preisen von 2011) an Tiefbauinvestitionen erfolgen. 2011 wurden noch Tiefbauarbeiten im Umfang von rund 307 Mrd. Euro (in Preisen von 2011) durchgeführt. Der prognostizierte Rückgang beträgt demnach gut 4%. Allein in Spanien dürfte das Tiefbauvolumen 2014 um knapp 17 Mrd. Euro (in Preisen von 2011) geringer ausfallen als im Jahr 2011. Im Juni hat die spanische Regierung den Hilfsantrag zur Rettung seines Bankensektors gestellt. Die Folgen für die weitere Entwicklung der Bautätigkeit sind noch nicht abzusehen. Für den spanischen Wohnungs- und Nichtwohnhochbau sollten die Auswirkungen aber sehr gering ausfallen. Stärkere Einbußen, als für die nahe Zukunft ohnehin vorhergesagt, dürften sich aufgrund des bereits schon deutlich gesunkenen Investitionsumfanges kaum ergeben. Für den Tiefbausektor wird jedoch damit gerechnet, dass der bis 2014 prognostizierte Rückgang der Investitionen sogar rascher als erwartet erfolgen könnte, die Bauausgaben in den Jahren 2012 und 2013 also noch stärker verringert werden könnten als ursprünglich vorhergesagt. Insbesondere die staatlichen Investitionen könnten kurzfristig weiter zusammengestrichen werden.

Zwischen 1999 und 2009 wurden in Spanien insbesondere die Ausgaben für die Verkehrsnetze kräftig ausgeweitet; hierbei spielten die EU-Strukturfonds eine nicht unwesentliche Rolle. Mittlerweile verfügt das Land beispielsweise über eines der leistungsstärksten Schnellzugnetze in Europa. Bei vielen Projekten beruhte die Investitionsentscheidung allerdings auf falschen Zukunftsannahmen, oder das Bauvorhaben diente lediglich dem Prestigegewinn von Lokalpolitikern. In der Krise haben dies nun einige Provinzflughäfen zu spüren bekommen, die wegen Nach-

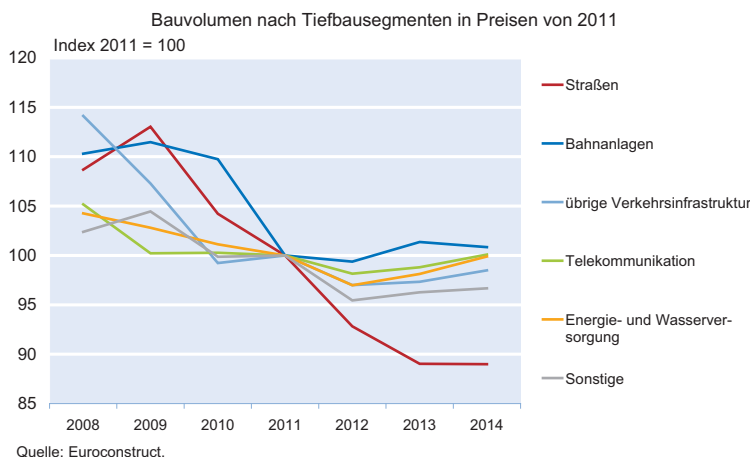
fragemangel still gelegt werden mussten. Auch klagen die Betreiber von Mautautobahnen über nicht mehr kostendeckende Einnahmen. Dies hat unter anderem damit zu tun, dass zum Teil parallel zu den gebührenpflichtigen Straßen kostenlose öffentliche Verbindungen gebaut wurden. Speziell in Stoßzeiten hatten die privaten Betreiber ein gutes Geschäft gemacht. Durch die Wirtschaftskrise hat jedoch das Verkehrsaufkommen so stark abgenommen, dass die Gratisautobahnen ausreichen. Darüber hinaus wurden aufgrund der Immobilienkrise zahlreiche bereits geplante Siedlungsprojekte nicht umgesetzt, die erwartete zusätzliche Nachfrage blieb also aus.

In etlichen Ländern Europas hat der Staat einen wesentlichen Einfluss auf die Tiefbautätigkeit. So vergeben beispielsweise staatliche Einrichtungen oder Betriebe direkt Aufträge für den Bau von Straßen, Kraftwerken oder Wasserleitungen. Daneben gibt es unzählige privatwirtschaftlich organisierte Betriebe mit öffentlichen (Mit-)Eigentümern, die von staatlichen Zuschüssen profitieren. Zum Teil sind diese »Unternehmen« gar nicht alleine in der Lage, die vormals öffentlichen Infrastrukturnetze nicht nur instand zu halten, sondern auch zu modernisieren und auszubauen. In der Energieerzeugung spielt zudem die staatliche Förderung, etwa der erneuerbaren Energien, eine immer größere Rolle. Die Finanzkraft der öffentlichen Hand wurde jedoch im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise bzw. der sich anschließenden Staatsschuldenkrise vielerorts stark beeinträchtigt. Diese Problematik stellt den Hauptgrund für die schwache zukünftige Entwicklung der europäischen Tiefbaunachfrage dar.

Der Straßenbau dürfte bis 2014 in mehreren Ländern herbe Einbußen erleiden

Besonders hiervon betroffen ist der Straßenbau, dessen Umfang 2014 um 11% unter dem Niveau von 2011 liegen dürf-

Abb. 7
Tiefbau in Europa



wie die Konsolidierung des öffentlichen Haushalts verantwortlich. In Finnland belasten hingegen die stark gestiegenen Kosten für Tiefbauarbeiten. Und da drei Viertel der Maßnahmen von der öffentlichen Hand in Auftrag gegeben werden und die Budgets mehr oder weniger fix sind, dürfte der Baufortschritt der vorgesehenen Projekte 2012 deutlich geringer ausfallen als ursprünglich geplant war.

In Ungarn dürfte sich die Lage bis 2014 merklich aufhellen. Zwar belasten nach wie vor die ökonomischen Rahmenbedingungen sowie die allgemeinen Finanzierungsrestriktionen. Die öffentliche Hand dürfte aber nächstes Jahr und vor allem 2014 deutlich mehr in Tiefbauvorhaben investieren. Es ist zu erwarten, dass gestoppte Projekte mittelfristig fortgeführt und die zur Verfügung stehenden Mittel der EU-Strukturfonds besser genutzt werden. In den drei Jahren bis 2014 dürfte das ungarische Tiefbauvolumen im Durchschnitt um knapp 5% p.a. zulegen (Durchschnitt für die Jahre 2009 bis 2011: – 3% p.a.). Des Weiteren weisen auch Norwegen, Großbritannien, Dänemark und die Slowakei gute Wachstumsperspektiven auf. Das durchschnittliche jährliche Plus dürfte in diesen Ländern zwischen 3 und 4½% liegen.

Abbildung 8, die die Einschätzungen der Euroconstruct-Experten zu den einzelnen Einflussfaktoren wiedergibt, deutet darauf hin, dass in etlichen Partnerländern die Umwelt- und Energiepolitik eine stimulierende Wirkung auf die zukünftige Tiefbautätigkeit haben wird. Zudem besteht anscheinend vielerorts der politische Wille, verstärkt in die Infrastrukturnetze zu investieren, um dem offenkundigen Modernisierungs- und Ausbaubedarf zu begegnen. Darüber hinaus dürften in vielen Ländern europäische, nationale und regionale Unterstützungsfonds für positive Impulse sorgen.

Euroconstruct-Winterkonferenz 2012 findet in München statt

Die kommende Euroconstruct-Konferenz wird vom Münchner ifo Institut organisiert. Am 12. Dezember 2012 treffen sich im Hotel Bayerischer Hof die Bauexperten der 19 Partnerinstitute, um die neuesten Prognosen vorzustellen. Traditionell werden am Vormittag ausgewählte Euroconstruct-Repräsentanten Vorträge zur Entwicklung in den drei Bausegmenten Wohnungsbau, Nichtwohnhochbau und Tiefbau halten. Überdies gibt Herr Prof. Norbert Walter, ehemaliger Chefvolkswirt der Deutschen Bank, eine Einschätzung zu Lage und Aussichten der Weltwirtschaft, wobei er sich vor allem mit der Situation in Europa beschäftigt wird.

Am Nachmittag erwartet die Konferenzteilnehmer eine echte Euroconstruct-Premiere. Erstmals wird systematisch auf die Baukonjunktur in den wichtigsten außereuropäischen Ländern eingegangen. Hierfür stehen Fachleute aus den

GTAI-Auslandsbüros² in Washington, Peking, Moskau und Istanbul zur Verfügung, die über das Baugeschehen in den jeweiligen Regionen sprechen werden. Die Länderexperten werden in ihren Vorträgen den Schwerpunkt auf die Entwicklung in den USA, China, Russland und der Türkei legen. Die GTAI ist offizieller Kooperationspartner und steht auf dieser Veranstaltung zudem als Ansprechpartner für die anwesenden Firmenvertreter zur Verfügung.

Literatur

Euroconstruct (2012a), *Country Report; 73th Euroconstruct Conference, London – June 2012*, Hrsg. Experian, London.

Euroconstruct (2012b), *Summary Report; 73th Euroconstruct Conference, London – June 2012*, Hrsg. Experian, London.

² GTAI steht für Germany Trade & Invest. Die Gesellschaft der Bundesrepublik Deutschland für Außenwirtschaft und Standortmarketing vermarktet den Wirtschafts- und Technologiestandort Deutschland im Ausland, informiert deutsche Unternehmen über Auslandsmärkte und begleitet ausländische Unternehmen bei der Ansiedlung in Deutschland.

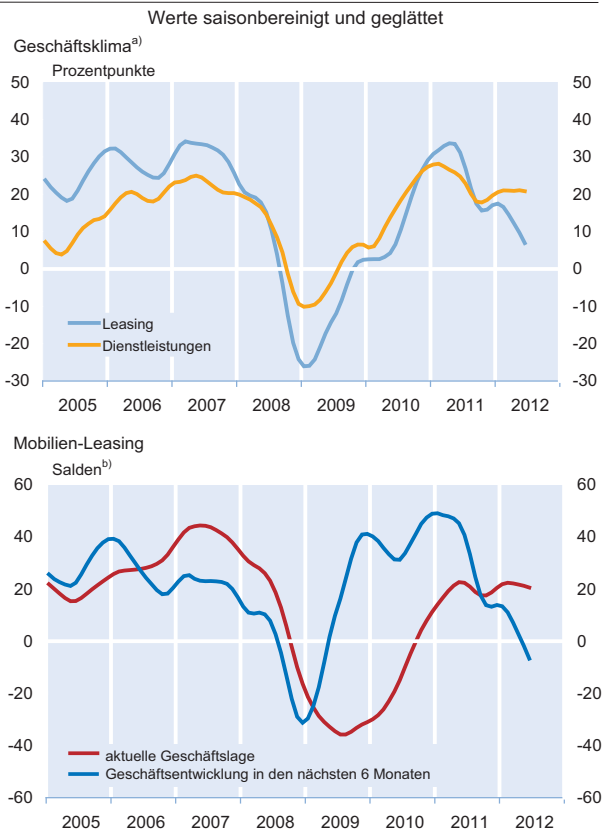
Kaum hatte das Statistische Bundesamt im Mai seine Schätzung für das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Auftaktquartal von 2012 bekannt gegeben – die saison- und kalenderbereinigt mit einem Plus von 0,5% gegenüber dem Vorquartal recht positiv ausfiel (vgl. Statistisches Bundesamt 2012a) – drehten einige wichtige Konjunkturindikatoren ins Minus, allen voran das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft. Nachdem der Index zuvor – zur Überraschung vieler – sechsmal in Folge zugelegt hatte, fiel er im Mai so stark wie seit vergangenen Sommer nicht mehr und ging im Juni weiter zurück. Die Urteile zur aktuellen Lage hellten sich nach dem starken Rückgang im Vormonat zwar wieder etwas auf, die Erwartungen für das kommende halbe Jahr wurden jedoch kräftig zurückgenommen. Die Geschäftslage befindet sich aber immer noch oberhalb des langfristigen Durchschnitts. Die deutsche Wirtschaft befürchtet zunehmende Beeinträchtigungen durch die Eurokrise (vgl. Sinn 2012a). Insbesondere die international orientierten Großunternehmen der Industrie zeigen sich stark verunsichert. Auch der Markt-Einkaufsmanagerindex fiel im Mai deutlich und zeigte, dass das Geschäft der deutschen Industrie schrumpft (vgl. Makus 2012). Das Bundeswirtschaftsministerium teilte zugleich mit, dass die Bestellungen in der Industrie im April um 1,9% im Vergleich zum Vormonat zurückgegangen seien (vgl. o.V. 2012a). Ausschlaggebend für das Orderminus war die rückläufige Nachfrage der ausländischen Kunden: Ihre Bestellungen verringerten sich um 3,6%, während der Absatz auf dem Heimatmarkt um 0,4% zunahm (vgl. Heß 2012). Im Mai kam es dann zu einem deutlichen Produktionsplus (+ 1,5%) und einem Anstieg der Bestellungen (vgl. o.V. 2012b). Gleichwohl wird sich die wirtschaftliche Dynamik – wie erwartet – im laufenden Jahr auch hierzulande spürbar abschwächen, mit einem Abgleiten in eine Rezession ist indessen nach derzeitigem Prognosestand nicht zu rechnen. Die deutsche Konjunktur wird gegenwärtig von binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften getragen.

Im Vergleich mit dem ersten Quartal 2011 kamen auf der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts die Wachstumsimpulse von Januar bis März 2012 überwiegend aus dem Inland. Das Statistische Bundesamt schrieb hierzu: »Vor allem die gestiegenen Konsumausgaben sorgten dafür, dass es für die deutsche Wirtschaft im Vorjahresvergleich auch zum Jahresbeginn weiter bergauf ging« (vgl. Statistisches Bundesamt 2012b). Die privaten Konsumausgaben waren preisbereinigt um 1,8% höher als vor einem Jahr, die des Staates sogar um 1,9%. Daneben wurde wiederum mehr in Ausrüstungen (+ 2,5%) – also hauptsächlich in Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge – investiert als im ersten Quartal 2011. Zu den vorsichtig optimistischen Stimmen zählt u.a. die Deutsche Bundesbank, die in ihrem jüngsten Konjunkturausblick davon ausgeht, dass der private Verbrauch weiter spürbar ansteigen könnte. Die Voraussetzungen hierfür seien mit den günstigen Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven geschaffen. Hinzu komme eine Entlastung bei den Sozialbeiträgen, so dass 2012 und 2013 mit einer Zunahme der Nettolöhne und

-gehälter um jeweils 4% zu rechnen sei. Zudem sei ein Anziehen der Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten, wodurch sich, gestützt durch die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, der Investitionsaufschwung nach einer Pause fortsetzen werde (vgl. Deutsche Bundesbank 2012). Nach einer Umfrage des DIHK von Anfang Mai rechnet die deutsche Wirtschaft trotz der Euro-Schuldenkrise mit guten Geschäften und reger Investitionstätigkeit. Der Verband erhöhte deshalb seine BIP-Prognose für Deutschland im laufenden Jahr von 1 auf 1,3% (vgl. o.V. 2012c). Schließlich scheinen die deutschen Dienstleistungsunternehmen gemäß Einkaufsmanagerindex und ifo Konjunkturtest ihren Wachstumskurs zunächst fortzusetzen. Das ifo Geschäftsklima für das Dienstleistungsgewerbe zeigte sich noch ziemlich unbeeindruckt, Lage und Erwartungen tendierten nur geringfügig nach unten. Die Personalplanungen sind immer noch leicht expansiv ausgerichtet.

Die wirtschaftliche Dynamik wird sich allerdings im laufenden Jahr auch hierzulande spürbar abschwächen, weil temporär

Abb. 1
Unternehmensnahe Dienstleister und Leasing



^{a)} Durchschnitt der Salden aus den Prozentsätzen der positiven und der negativen Meldungen zu den Größen "Geschäftslage" und "Geschäftserwartungen".
^{b)} Differenz aus den Prozentanteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

wirksame Faktoren, wie die expansiven geld- und finanzpolitischen Maßnahmen, weggefallen sind und auch die Exporte schwächer – wenn auch nach Einschätzung der Sommerprognose des ifo Instituts vom Juni 2012 immerhin noch um 2,5% – expandieren werden. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 0,7% wachsen. Für die nominalen Ausrüstungsinvestitionen wird hier für 2012 ein Minus von 1,7% unterstellt, das wäre eine erhebliche Abkühlung gegenüber 2011 (+ 7,4%; vgl. ifo Konjunkturprognose 2012).

Die rasante Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit 2011 hat die Leasingbranche nicht nur mitgemacht, sondern sogar übertroffen. Die wirtschaftliche Abkühlung im Herbst war jedoch auch hier zu spüren. Dies belegen die Ergebnisse der Konjunkturumfragen des ifo Instituts im Leasingsektor (Glättung nach dem STAMP 6.02-Testverfahren¹): Bis zur Jahresmitte 2011 verbesserten sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage ständig, danach wurde es kurzzeitig etwas ruhiger (vgl. Abb. 1). Eine Trendwende deutete sich indes bereits zum Jahreswechsel 2011/12 an, in den ersten

sechs Monaten des laufenden Jahres bewegten sich die Geschäftslageurteile eher zur Seite – per saldo reichlich jedes fünfte Leasingunternehmen berichtete über eine gute Geschäftssituation. Allerdings wurden die Geschäftserwartungen nach und nach zurückgenommen, die skeptischen Stimmen waren erstmals seit drei Jahren wieder leicht in der Überzahl. Die Leasinggesellschaften schalten einen Gang zurück. einem insgesamt noch guten ersten Halbjahr 2012 dürften sie gleichwohl mit den Industrieunternehmen zu den Vorreitern des Investitionswachstums zählen. Nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests planen sie für 2012 einen nominalen Zuwachs ihrer Investitionsbudgets um 6% (vgl. Weichselberger 2012). Knapp 30% der geplanten Investitionen werden in diesem Jahr voraussichtlich in Erweiterungsmaßnahmen fließen. Die IWF-Chefin Christine Lagarde ist sogar der Ansicht, dass Deutschland derzeit jenseits seiner Kapazitätsgrenzen produziere (vgl. o.V. 2012d).

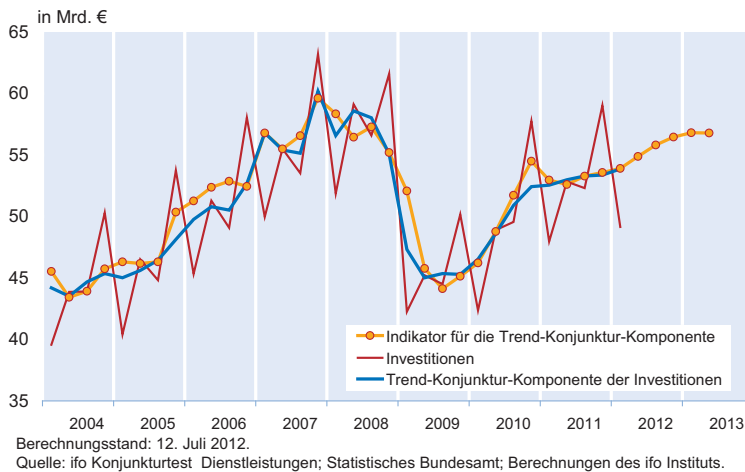
Wie die Ergebnisse des jüngsten ifo Investitionstests zeigen, sind die Investitionen der Leasinggesellschaften schon 2011 deutlich überdurchschnittlich gewachsen, im Jahresdurchschnitt wurde im Neugeschäft mit Mobilien ein Wachstum von 11,8% auf rund 46 Mrd. Euro generiert, und die Mobilien-Leasingquote stieg daher kräftig, von 20,7 auf 21,8%. So starke Abweichungen beim Wachstumstempo von Mobilien-Leasing und gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen hat es schon lange nicht mehr gegeben (vgl. Gürtler und Städtler 2012). Im Jahr 2012 setzte sich diese Entwicklung fort. Nach den Ergebnissen der Trendumfragen des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen ist der Anschaffungswert des Neugeschäfts mit Mobilien im ersten Quartal 2012 gegenüber dem sehr starken Vorjahresquartal insgesamt um 5,3% gewachsen, also erneut wesentlich dynamischer als die Ausrüstungsinvestitionen in der Gesamtwirtschaft (laut Statistischem Bundesamt + 2,5%). Einen Zuwachs gab es bei den Maschinen für die Produktion, den Pkw, der Medizintechnik sowie den Sonstigen Ausrüstungen, einen Rückgang bei den Büromaschinen und der EDV, den Bussen, Lastkraftwagen und Hängern sowie den Luft-, Schienen- und Wasserfahrzeugen (vgl. BDL 2012).

Der ifo/BDL-Investitionsindikator liegt derzeit dicht bei der Schätzung in der aktuellen Gemeinschaftsdiagnose (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2012). Der auf den Geschäftslagebeurteilungen der Leasinggesellschaften basierende Investitionsindikator², der gemeinsam vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen

² Dieser Forschungsansatz basiert auf den Urteilen zur aktuellen Geschäftslage der Leasinggesellschaften aus dem monatlichen ifo Konjunkturtest Dienstleistungen. Er benutzt ein strukturelles Zeitreihenmodell, das die Zeitreihen Geschäftslage und Investitionen in ihre Bestandteile Trend, Zyklus, Saison und irreguläre Komponente zerlegt. Der aus der Geschäftslage extrahierte Zyklus hat einen Vorlauf von fünf Quartalen vor dem Zyklus der Investitionen. Der Trend sowie die Saison werden auf kurze Frist als gegeben angenommen, die irreguläre Komponente bleibt unberücksichtigt. Daraus ergibt sich ein Prognosehorizont des Investitionsindikators von fünf Quartalen. Zur Methode vgl. auch Gürtler und Städtler (2007).

¹ Im Detail beschreiben dieses Testverfahren Koopmann et al. (2000).

Abb. 2
Ausrüstungsinvestitionen stützen das Wachstum



(BDL) ermittelt wird, signalisiert einen nominalen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen einschließlich der sonstigen Anlagen von reichlich 3% im Jahr 2012. Auch in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2013 wird sich diese Entwicklung fortsetzen, das Wachstumstempo dürfte dabei noch etwas zulegen (vgl. Abb. 2). Die Finanzierung dürfte voraussichtlich weiterhin kaum Probleme bereiten, denn die Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im Mai nur leicht gestiegen, nachdem sie zuvor viermal in Folge gesunken war. 19,6% der befragten Unternehmen bewerten die Kreditvergabepraxis der Banken als restriktiv. Dies sind 0,1 Prozentpunkte mehr als im April. Gleichwohl liegt die Kredithürde historisch weiterhin sehr niedrig. Die deutsche Wirtschaft gelangt auch in einem schwierigen Umfeld weiterhin günstig an Kredite (vgl. Sinn 2012b). Nach den bisher vorliegenden Prognosen für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen wird das Vorkrisenniveau auch in diesem Jahr noch nicht erreicht werden.

Eine deutlich nachlassende Dynamik dürfte es 2012 bei den Fahrzeuginvestitionen geben, da sich die Automobilkonjunktur – verglichen mit dem exzellenten Vorjahr (Neuzulassungen Pkw: + 8,8%, Nutzfahrzeuge: + 18,7%; vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2012) – deutlich abkühlen wird und auch strukturelle Faktoren wirksam werden. Immerhin dürfte die Eintrübung in Deutschland nicht so stark ausfallen wie im Durchschnitt Westeuropas (reichlich – 5%; vgl. o.V. 2011a). Der Verband der Automobilindustrie (VDA) sieht die Pkw-Neuzulassungen 2012 auf dem Niveau des Vorjahres, der Importeursverband VDIK ist da etwas optimistischer und hält ein leichtes Plus – von 3,17 auf 3,20 Mill. Einheiten – für möglich (vgl. o.V. 2012e). Für die Investitionen und damit auch für die Leasinggesellschaften sind jedoch in erster Linie die gewerblichen Fahrzeugkäufe und nicht die privaten Neuzulassungen entscheidend. Erstere hatten schon 2011 kräftig zugelegt und einen Anteil von rund 60% an den Gesamtzulassungen er-

reicht. Dieser Trend hat sich Anfang 2012 fortgesetzt. Der Anteil der gewerblichen Zulassungen erhöhte sich im Januar des laufenden Jahres weiter, auf fast zwei Drittel (64,6%), und lag im Juni immer noch bei 61,2%. Im Mai gingen die Pkw-Zulassungen um 4,8% zurück, noch kräftiger fiel der Rückgang auf dem Nutzfahrzeugmarkt aus (– 13,0%); im Juni hat sich dann der Automobilmarkt in Deutschland wieder erholt (Pkw: + 2,9%, Nfz: + 9,0%). Die Halbjahresbilanz fiel dadurch mit + 0,7% bei den Personenkraftwagen noch positiv aus, die konjunkturreagibleren Nutzfahrzeuge zeigten jedoch ein Minus von rund 2% (vgl. Kraftfahrt-Bundesamt 2012).

Insgesamt ist also für 2012 eine verhaltene Entwicklung bei den Ausgaben der Wirtschaft für Ausrüstungsgüter zu erwarten. Angesichts der Planungsunsicherheiten ist allerdings mit Attentismus zu rechnen. Die Leasinggesellschaften dürften jedenfalls zum 50-jährigen Jubiläum ihrer Branche besser abschneiden als die gesamtwirtschaftlichen Käufe von Ausrüstungsgütern und damit Marktanteilsgewinne realisieren. Hierfür spricht zumindest der Geschäftsgang im bisherigen Jahresverlauf. Angesichts der konjunkturellen Abkühlung in weiten Teilen der Weltwirtschaft und der noch immer virulenten Schuldenkrise in Europa erscheint die Situation der Wirtschaft in Deutschland noch immer in einigermaßen günstigem Licht. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen ist jedoch in hohem Maße von den wirtschaftlichen Perspektiven abhängig. Falls die Hängepartie in Griechenland demnächst in einen von den europäischen Institutionen nicht mehr beherrschbaren Showdown münden sollte, ist zumindest mit einer abwartenden Haltung der Investoren zu rechnen. Ein Attentismus der Unternehmen könnte – zumindest vorübergehend – zu rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen führen, wodurch alle Investitionsprognosen, die zuvor abgegeben wurden, obsolet würden.

Literatur

BDL (2012), »Trendmeldung 1. Quartal 2012«, Ergebnisse, 15. Mai.

Carstensen, K., W. Nierhaus, T. Berg, B. Born, C. Breuer, T. Buchen S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2012), »ifo Konjunkturprognose 2012/2013: Erhöhte Unsicherheit dämpft deutsche Konjunktur erneut«, *ifo Schnelldienst* 65(13), 15–68.

Deutsche Bundesbank (2012), »Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2012 und 2013«, *Monatsbericht* Juni, 20.

Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.

Gürtler, J. und A. Städtler (2012), »Wachstumsdynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen schwächt sich ab – Mobilien-Leasing startet schwungvoll ins neue Jahr«, *ifo Schnelldienst* 65(6), 28–31.

Heß, D. (2012), »Industrie: Weniger Aufträge«, *Handelsblatt*, 6. Juni, 5.

Koopmann, S.J., A.C. Harvey et al. (2000), *STAMP: Structural Time Series Analyser, Modeller and Predictor*, Timberlake Consultants Press, London.

Kraftfahrt-Bundesamt (2012), »Fahrzeugzulassungen im Juni 2012«, Pressemitteilung Nr. 13/2012, 3. Juli.

Makus, K. (2012), »Griechenschock trifft deutsche Wirtschaft«, online verfügbar unter: www.ftd.de, 28. Mai.

o.V. (2011), »Westeuropäischer Automarkt bricht 2012 ein«, online verfügbar unter: www.automobilwoche.de, 21. November.

o.V. (2012a), »Industrieraufträge sinken«, *Süddeutsche Zeitung*, 6. Juni, 19.

o.V.(2012b), »Firmen trotzen Euro-Krise«, *Süddeutsche Zeitung*, 7. Juli, 25.

o.V. (2012c), »Deutsche Firmen sind trotz Krise zuversichtlich«, online verfügbar unter: www.focus.de, 30. Mai.

o.V. (2012d), »Was fehlt, ist eine Vision«, *Süddeutsche Zeitung*, 9. Juni, 25.

o.V. (2012e), »Das Neun-Prozent-Plus«, online verfügbar unter: www.autoflotte.de, 4. Januar.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2012), »Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwelt weiter an«, *ifo Schnelldienst* 65(8), 3–71.

Sinn, H.-W. (2012a), »ifo Geschäftsklimaindex erneut gesunken – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 22. Juni.

Sinn, H.-W. (2012b), »Kredithürde minimal gestiegen – Ergebnisse des ifo Konjunkturtests im Juni 2012«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 29. Juni.

Städtler, A. (2011), »Leasing zurück auf der Überholspur«, *ifo Schnelldienst* 64(23), 69–80.

Statistisches Bundesamt (2012a), »Bruttoinlandsprodukt im 1. Quartal 2012 deutlich im Plus«, Pressemitteilung Nr. 166, 15. Mai.

Statistisches Bundesamt (2012b), »Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2012«, Pressemitteilung Nr. 178, 24. Mai.

Weichselberger, A. (2012), »Westdeutsche Industrie: Anhaltende Investitionsbereitschaft«, *ifo Schnelldienst* 65(2), 28–32.

Den Ergebnissen des ifo Investitionstests im Handel zufolge beabsichtigen die Unternehmen im Einzelhandel sowie im Kraftfahrzeughandel, ihre Investitionsvolumina 2012 im Vergleich zum Vorjahr abermals zu vergrößern. Dies gilt sowohl für den Bereich der Ausrüstungsgüter als auch für Baumaßnahmen. Der Anteil der Unternehmen, die ihre Investitionspläne auf eine Anhebung der Budgets ausgerichtet haben, liegt allerdings in beiden Bereichen nicht mehr so hoch wie in der Erhebung des vergangenen Jahres. Darüber hinaus wurden die Umfrageteilnehmer nach der voraussichtlichen Entwicklung ihrer Umsätze und des Personalstandes im laufenden Jahr befragt. Angesichts der weiterhin günstigen Geschäftslage im Einzelhandel gehen die Firmen dieser Handelsstufe mehrheitlich von höheren Umsätzen als 2011 aus. Die Betriebe mit expansiven und restriktiven Personalplänen halten sich in etwa die Waage. Im Kfz-Handel wird der momentane Geschäftsverlauf in Anbetracht einer schwächeren Nachfrage dagegen zunehmend negativer bewertet. Dementsprechend skeptischer sind auch die Umsatzerwartungen, die per saldo von einem Minus gegenüber dem Vorjahr ausgehen. Die Mitarbeiterzahl soll verringert werden.

Umsatzplus und günstige Geschäftslage im Einzelhandel

Die nominalen Umsätze des Einzelhandels (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen) übertrafen laut Statistischem Bundesamt 2011 das Vorjahresergebnis um 2,7%. In konstanten Preisen entspricht das einem Zuwachs von 1,2%. Dabei waren die einzelnen Angebotstypen und Fachzweige von unterschiedlichen Umsatzveränderungen gekennzeichnet. Große Zuwächse waren u.a. im Einzelhandel mit Uhren und Schmuck (nominal: 14,7%; real: 8,2%) sowie in der Sparte Möbel, Einrichtungsgegenstände und Hausrat (nominal: 5,3%; real: 4,2%) zu verzeichnen. Einen Umsatzrückgang musste dagegen im vergangenen Jahr etwa der Schuheinzelhandel hinnehmen (nominal: – 0,2%; real: – 1,6%). Der Versandhandel, der sowohl Katalog- als auch Internetversender umfasst, verbuchte mit nominal 6,0% und real 4,9% einen stärkeren Umsatzanstieg als der stationäre Einzelhandel (vgl. Lachner 2012a).

Zu Beginn des laufenden Jahres hat sich der Anstieg etwas gebremst fortgesetzt. Von Januar bis Mai 2012 wurde im deutschen Einzelhandel nominal 2,3% und real 0,3% mehr umgesetzt als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum (vgl. Destatis 2012). Erneut sind in den verschiedenen Sparten unterschiedliche Entwicklungen zu erkennen. Während etwa die Bereiche Unterhaltungselektronik, elektrische Haus-

haltsgeräte oder Möbel und Einrichtungsgegenstände die Umsätze deutlich steigern konnten, ergab sich im Einzelhandel mit Textilien, Bekleidung, Schuhen und Lederwaren in diesem Zeitraum ein leichtes reales Minus.

Dementsprechend verteilt fielen auch die Antworten auf die Sonderfrage im ifo Investitionstest Handel nach den Umsatzerwartungen¹ für das laufende Jahr aus. Während 33,2% der befragten Unternehmen von einer Erhöhung ausgehen, rechnen 29,5% der Umfrageteilnehmer mit geringeren Umsätzen als im Jahr 2011. Auch nach Umsatzgrößenklassen betrachtet ergeben sich unterschiedliche Ergebnisse. Bei den Einzelhandelsbetrieben mit einem Jahresumsatz von mindestens 5 Mill. Euro überwiegen die optimistischen Einschätzungen deutlich. Dagegen resultiert aus den Meldungen der Firmen, die weniger als 1 Mill. Euro pro Jahr umsetzen, ein klar negativer Saldo bei den Umsatzerwartungen. Regional betrachtet lässt sich erkennen, dass die Einzelhändler in den neuen Bundesländern wesentlich pessimistischer bezüglich der Entwicklung ihrer Umsätze sind.

Die gesamtwirtschaftlichen Einflussfaktoren sind nach wie vor günstig für den Einzelhandel. Das ifo Institut geht in seiner im Juni veröffentlichten Konjunktur-

¹ Im gesamten Jahr 2012 wird sich der Umsatz in unserem Unternehmen gegenüber 2011 voraussichtlich »erhöhen«, »nicht verändern«, »verringern«.

prognose für 2012 von einem Anstieg des privaten Konsums um preisbereinigt 1,3% aus (vgl. Carstensen et al. 2012). Zwar könnte die Sparquote der privaten Haushalte aufgrund der Unsicherheiten infolge der Eurokrise vorübergehend etwas steigen, die höheren Tarifabschlüsse und die günstige Beschäftigungsentwicklung schlagen aber positiv zu Buche (vgl. Nierhaus 2012). Am größeren privaten Konsum dürfte der Einzelhandel zumindest teilweise partizipieren, obwohl steigende Einkommensanteile für Gesundheit, Verkehr und Energie gebraucht werden dürften.

Einen wichtigen Konjunkturindikator für die Entwicklung im Handel stellt das ifo Geschäftsklima dar. Eine Untersuchung des ifo Instituts ergab, dass die am Konjunkturtest teilnehmenden Handelsfirmen bei der Beurteilung ihrer Geschäftslage vor allem die Entwicklung der Umsätze sowie der Erträge berücksichtigen (vgl. Abberger et al. 2011). Nachdem die Dominanz der positiven Meldungen zur aktuellen Geschäftssituation im Einzelhandel (ohne Kfz) in der zweiten Jahreshälfte 2011 nachgelassen hatte, nahm die Zufriedenheit der Testteilnehmer zu Beginn des Jahres 2012 wieder spürbar zu. In den vergangenen beiden Monaten empfanden die Einzelhändler ihre Lage zwar nicht mehr als ganz so günstig wie noch im März und April, berichteten aber weiterhin überwiegend von einem guten Geschäftsverlauf. In Bezug auf die Geschäftsaussichten für das kommende halbe Jahr wurde der Optimismus, der zu Beginn des Jahres 2012 vorherrschte, gegenwärtig von einer leichten Skepsis abgelöst (vgl. Abb. 1a). Die Lagerüberhänge der Einzelhändler konnten im bisherigen Jahresverlauf spürbar verringert werden. Bei den künftigen Bestellungen wollen sich die Betriebe dennoch in Zurückhaltung üben.

In einer vierteljährlichen Sonderfrage im Rahmen des ifo Konjunkturtests werden die Unternehmen nach möglichen Behinderungen der Umsatztätigkeit gefragt. Derzeit ist mit etwa 44% der Teilnehmer ein im Vergleich zum Vorjahr nahezu unveränderter Anteil von einem oder mehreren negativen Einflüssen betroffen. Meistgenannter Grund ist dabei eine schwache Nachfrage, unter der gegenwärtig 21% der befragten Einzelhändler leiden. Der Mangel an geeigneten Arbeitskräften wird seit Mitte des vergangenen Jahres häufiger als ein Problem genannt (vgl. Abb. 1b).

Abb. 1a
Einzelhandel insgesamt (ohne Kfz)
Geschäftslage und -erwartungen

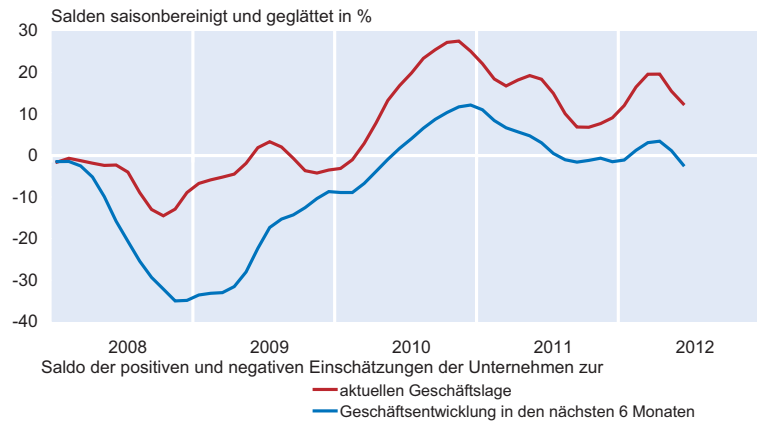
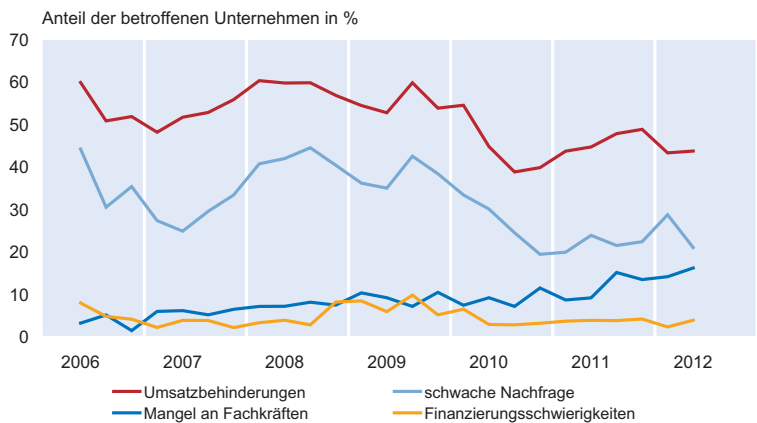


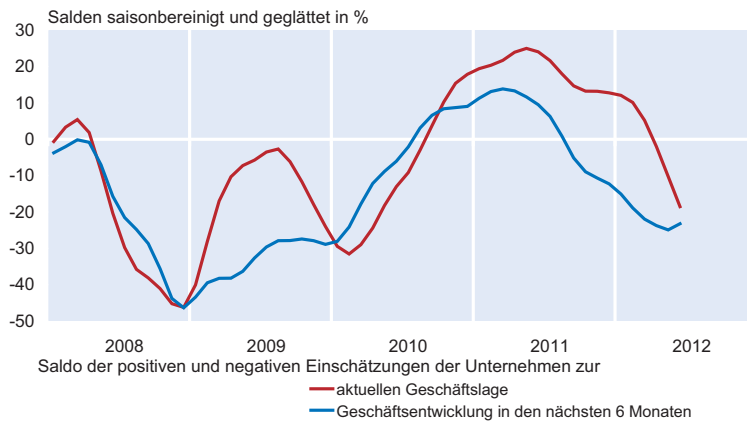
Abb. 1b
Negative Einflüsse auf die Umsätze im Einzelhandel



Enttäuschender Geschäftsverlauf im Kfz-Handel

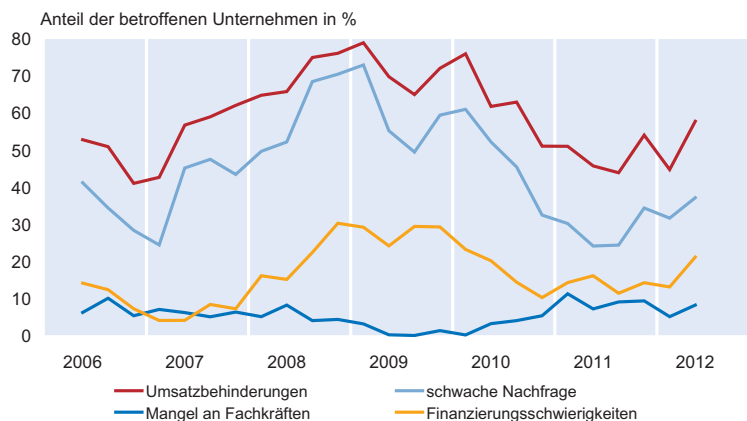
Im Kraftfahrzeughandel deuten die Ergebnisse des ifo Konjunkturtests in den vergangenen Monaten dagegen auf einen ungünstigen Geschäftsverlauf hin, da sich das Geschäftsklima merklich abgekühlt hat. Die Geschäftslage wurde seit Mitte des vergangenen Jahres stetig schlechter bewertet, nachdem die Umfrageteilnehmer ihre Situation zuvor noch als hervorragend beurteilt hatten. Inzwischen ist eine sichtliche Unzufriedenheit der Unternehmen zu erkennen. Auch die Geschäftserwartungen für die kommenden Monate fallen momentan pessimistisch aus (vgl. Abb. 2a). Die Lagerbestände werden erheblich häufiger als zu groß eingestuft und die Orderpläne der Betriebe wurden beträchtlich nach unten korrigiert. Zunehmend sahen sich viele Unternehmen zu Preisabschlägen gezwungen und rechnen auch für die nahe Zukunft mit sinkenden Verkaufspreisen.

Abb. 2a
Kfz-Handel (Groß- und Einzelhandel)
 Geschäftslage und -erwartungen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 2b
Negative Einflüsse auf die Umsätze im Kfz-Handel



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Knapp 60% der Kfz-Händler klagten zuletzt über ungünstige Einflüsse auf die Geschäfte. Dieser Wert liegt erheblich höher als vor einem Jahr. Dabei berichteten 37% von einer schlechten Nachfragesituation. Auch der Anteil der Firmen mit Finanzierungsschwierigkeiten hat sich zuletzt sichtlich erhöht (vgl. Abb. 2b). In Anbetracht dieser negativen Entwicklung fallen auch die im ifo Investitionstest abgefragten Umsatzerwartungen für das laufende Jahr skeptisch aus. Den 22,0% der Kraftfahrzeughändler, die steigende Umsätze für 2012 erwarten, stehen 30,9% gegenüber, die von Einbußen ausgehen.

Beschäftigungsaufbau nur bei großen Unternehmen geplant

Die Zahl der Beschäftigten im Einzelhandel hat sich nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im vergange-

nen Jahr erstmals seit 2007 wieder vergrößert. Der Anstieg um 1,2% ergab sich aber ausschließlich aus der höheren Anzahl an Teilzeitbeschäftigten (+ 2,6%). Bei den Mitarbeitern mit Vollzeitstellen war eine erneute Verringerung um 0,8% zu verzeichnen. Von Januar bis April 2012 weisen die amtlichen Statistiken eine deutliche Ausweitung des Personalstands sowohl bei Vollzeit- als auch bei Teilzeitangestellten aus. Dies bestätigen auch die Personalpläne der am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Einzelhandelsfirmen. Diese sehen auch in den kommenden Monaten weiterhin eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl vor. Im Investitionstest Handel nach der voraussichtlichen Beschäftigungsentwicklung für das Jahr 2012 gefragt, wiesen die Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mindestens 5 Mill. Euro spürbar expansive Planungen auf. Bei den kleineren Firmen waren jedoch die Meldungen, die Einschnitte im Personalbestand vorsahen, in der Überzahl. Insgesamt halten sich die Betriebe mit expansiven und restriktiven Personalplänen nahezu die Waage.

Das Statistische Bundesamt meldet für den Kfz-Handel im Jahr 2011 sowie zu Beginn des aktuellen Jahres einen Beschäftigungsaufbau bei Vollzeit- und Teilzeitkräften. Die Personalpläne der am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Händler sind allerdings schon seit Beginn des Jahres auf Kürzungen ausgerichtet. Dies spiegelt sich auch in den Angaben zur Sonderfrage nach den Aussichten für den gesamten Jahresverlauf wider. Hier will der überwiegende Teil der Befragungsteilnehmer die Mitarbeiterzahl nicht verändern, 13,8% planen einen Personalabbau und nur 4,9% beabsichtigen eine Aufstockung.

Weiterhin expansive Investitionspläne

Für den Einzelhandel spielen Investitionen eine gewichtige Rolle. Neben Ersatzbeschaffungen von Investitionsgütern sowie den anfallenden Renovierungen des Gebäudebestandes sind sie vor allem notwendig, um angesichts der sehr hohen Konkurrenzintensität die Wettbewerbsposition festigen bzw. ausbauen zu können. So versucht man etwa durch ständige Anpassungen und Ausweitungen des Waren- und Serviceangebots in den Geschäften, die nötige Kundenbindung aufrechtzuerhalten und neue Kaufanreize zu schaffen.

Die Ergebnisse des ifo Investitionstests deuten auf höhere Ausgaben der Einzelhändler für Bauten und Ausrüstungsgüter hin. Die befragten Unternehmen gaben zu 22,5% an, ihre Bruttoanlageinvestitionen im Vergleich zum Vorjahr erhöhen zu wollen. In der Umfrage des vergangenen Jahres ist dieser Anteil mit 25,2% etwas größer. Dagegen sahen die Pläne bei 18,6% der Firmen geringere Investitionsvolumina als im Vorjahr vor (2011: 15,2%). Der überwiegende Teil der Testteilnehmer (58,9%) will die Budgets gegenüber 2011 unverändert lassen (vgl. Abb. 3a). Nach Größenklassen ausgewertet zeigen die Ergebnisse, dass die Investitionsbereitschaft bei den umsatzstärkeren Firmen, die auch über bessere Finanzierungsmöglichkeiten verfügen, am stärksten ausgeprägt ist.

Der weiterhin überwiegend als positiv bewertete Geschäftsverlauf im Einzelhandel bietet ein günstiges Umfeld für Investitionen. Trotz der wieder verstärkten Probleme im Rahmen der Eurokrise sind auch die Finanzierungsmöglichkeiten auf dem Kreditmarkt nach wie vor gut. Nur ein sehr geringer Anteil der Handelsunternehmen klagt derzeit über ein schwieriges Kreditumfeld (vgl. Sinn 2012). Der im Vergleich zur Erhebung des Vorjahres weniger positive Saldo bei den Firmenmeldungen zu den Investitionsplänen deutet aber darauf hin, dass der Anstieg der Ausgaben geringer ausfallen wird als 2011. Im vergangenen Jahr hatten viele Unternehmen die ausgesprochen gute Geschäftslage genutzt, um Investitionen zu tätigen, die in den Jahren zuvor aufgeschoben worden waren.

Auch die am Investitionstest teilnehmenden Kraftfahrzeughändler beabsichtigen – trotz der gegenwärtig ungünstigen Geschäftssituation – per saldo, die Budgets für Bruttoanlageinvestitionen weiter zu erhöhen. Mit 18,7% der Testteilnehmer gaben aber deutlich weniger Betriebe als im vergangenen Jahr an, die Investitionsausgaben erhöhen zu wollen (2011: 31,5%). Restriktive Pläne haben 12,2% der Firmen (2011: 9,2%). Der mit 69,1% größte Teil der Antworten sieht im Vergleich zum Vorjahr gleichbleibende Volumina vor (vgl. Abb. 3b).

Ausweitung der Geschäftsfläche nach wie vor geplant

Die Meldungen der Einzelhändler in Bezug auf die Ausgaben für Bauvorhaben im Jahr 2012 ergaben nur noch einen

Abb. 3a
Investitionsplanungen im Einzelhandel

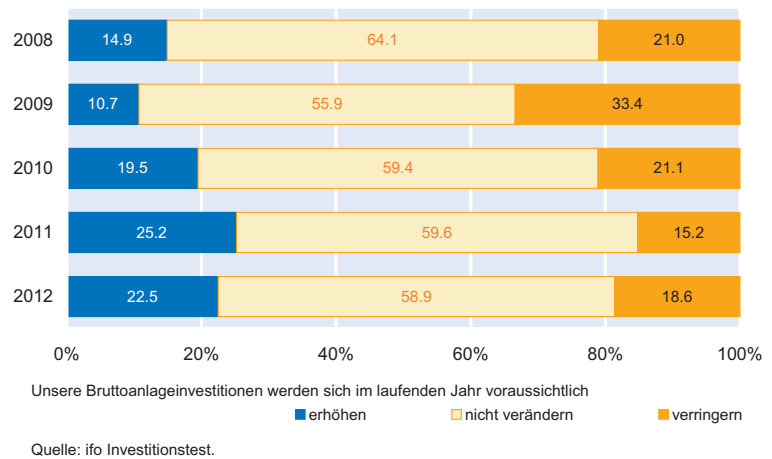
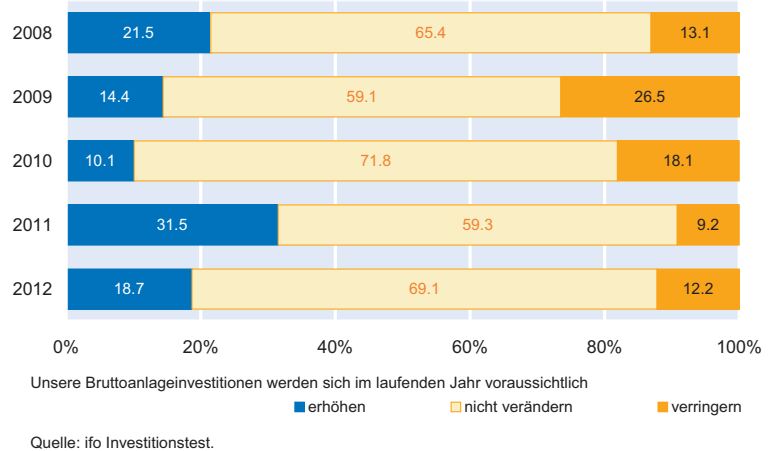


Abb. 3b
Investitionsplanungen im Kfz-Handel



geringfügig positiven Saldo. Zwar ist der Anteil der Unternehmen, die mehr für Bauten ausgeben wollen, mit 17,3% beinahe genauso groß wie im Vorjahr (18,4%). Allerdings beabsichtigen 15,7%, die Bauinvestitionen zurückzuschrauben (2011: 10,2%). Bei den Kfz-Händlern haben sich sowohl der Anteil der expansiven Investitionspläne mit 22,7% (2011: 16,5%) als auch derjenige der restriktiven mit 11,8% (2011: 4,1%) im Vergleich zum Vorjahr spürbar erhöht.

Bei den Bauinvestitionen handelt es sich zu einem großen Teil um Renovierungen und Modernisierungen bestehender Geschäfte. Neben energetischen Sanierungen des Gebäudebestands fallen darunter etwa Baumaßnahmen, die zu einer besseren Warenpräsentation führen, um den sich wandelnden Anforderungen der Konsumenten an das Leistungsangebot und das Ambiente der Einkaufsstätten Rechnung zu tragen. Des Weiteren wollen manche Unternehmen auch durch Neubauten und Neueröffnungen einen größere

ren Kundenkreis erreichen. Im Zuge dessen plant nach den Ergebnissen des ifo Investitionstests mit 10,1% der Einzelhändler sowie 9,0% der Kraftfahrzeughändler ein nahezu genauso großer Anteil der Betriebe wie im vergangenen Jahr, die Geschäftsfläche zu erweitern. Die räumliche Expansion wird aber fast ausschließlich von den großen Handelsunternehmen vorangetrieben.

Höhere Budgets für Ausrüstungsinvestitionen

Zu Ausrüstungsinvestitionen im Einzelhandel zählen neben den klassischen Investitionsgütern wie Fahrzeuge und Maschinen vor allem Software und Warensicherungsmaßnahmen. So ermöglichen es etwa moderne Informations- und Warenwirtschaftssysteme, die Kapitalkosten und das Risiko von Abschreibungen infolge technischer Veralterung und Verderb zu reduzieren. Außerdem sollen die sogenannten Inventurverluste durch Ladendiebstähle mit Hilfe von Kameras und anderen Warensicherungssystemen begrenzt werden. Im Zuge des – aufgrund der zunehmenden Verlagerung der Umsätze vom stationären Einzelhandel ins Internet – weiter an Bedeutung gewinnenden Onlinehandels spielen auch Investitionen in die Verbesserung des Multichannelgeschäfts eine immer größere Rolle.

Mit 25,3% der im Rahmen des ifo Investitionstests befragten Einzelhandelsunternehmen liegt der Anteil der Teilnehmer, die ihre Ausrüstungsinvestitionen erhöhen wollen, geringfügig niedriger als im vergangenen Jahr (27,1%). Weniger investitionsfreudig als im vergangenen Jahr zeigen sich 16,7% der Firmen (2011: 12,2%). Auch hier sind nach Größenklassen aufgegliedert unterschiedliche Muster in den Investitionsplänen zu erkennen. Während sich die kleinen Einzelhandelsbetriebe eher in Zurückhaltung üben wollen, planen die großen Unternehmen überwiegend, die Ausgaben zu erhöhen. Auch die Kfz-Händler beabsichtigen per saldo, mehr in Ausrüstungsgüter zu investieren. Allerdings sind die Planungen mit 20,0% erheblich seltener expansiv als im Vorjahr (2011: 35,4%).

Fazit: Voraussichtlich geringerer Anstieg von Umsatz und Investitionen

Die Investitionsvolumina im Einzelhandel dürften sich 2012 im Vergleich zum Vorjahr erneut vergrößern. Ausschlaggebend dafür sind in erster Linie die weiterhin günstige Geschäftslage sowie die guten Finanzierungsmöglichkeiten am Kreditmarkt. Vor allem die umsatzstarken Unternehmen wollen nach wie vor Investitionen vorantreiben, um ihre Marktposition weiter auszubauen. Allerdings dürfte der Anstieg nicht mehr so stark ausfallen wie 2011, als viele Betriebe den sehr guten Geschäftsverlauf dazu nutzten, Investitionen nachzuholen, die in den vorangegangenen Jahren aufgrund

geringerer Budgets aufgeschoben worden waren. Darüber hinaus erwarten die Einzelhändler einen erneuten Anstieg der Umsätze, der aber ebenfalls etwas niedriger sein dürfte als im Vorjahr. Auch hier zeigen sich hauptsächlich die größeren Firmen optimistisch.

Im Kraftfahrzeughandel wird die Geschäftssituation derzeit zunehmend negativer bewertet. Dementsprechend skeptisch zeigen sich die Unternehmen auch hinsichtlich der Entwicklung der Umsätze im laufenden Jahr. Hier überwiegen die Firmenmeldungen, die von einem Rückgang der Umsätze ausgehen. Nichtsdestotrotz sind die Investitionspläne weiterhin auf eine Erhöhung der Ausgaben sowohl für Bauten als auch für Ausrüstungen ausgerichtet. Die Ausweitung dürfte aber bei weitem nicht mehr so deutlich ausfallen wie im vergangenen Jahr.

Literatur

- Abberger, K., S. Sauer und C. Seiler (2011), »Der Test des Tests im ifo Konjunkturtest Handel«, *ifo Forschungsbericht* 52.
- Carstensen, K., W. Nierhaus, T. Berg, B. Born, C. Breuer, T. Buchen, S. Elstner, C. Grimme, S. Henzel, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, A. Wolf, T. Wollmershäuser und P. Zorn (2012), »ifo Konjunkturprognose 2012/2013: Erhöhte Unsicherheit dämpft deutsche Konjunktur erneut«, *ifo Schnelldienst* 65(13), 15–68.
- Hild, R. (2012), »Kraftfahrzeuggewerbe«, *Branchen special*, Juni.
- Lachner, J. (2012a), »ifo Schwerpunktthema: Katalog- und internetbasierter Versandhandel mit überdurchschnittlichem Umsatzwachstum«, *ifo-GfK-Konsumreport*, März, 10.
- Lachner, J. (2012b), »Einzelhandel«, *Branchen special*, April.
- Nierhaus, W. (2012), »ifo Schwerpunktthema: Privater Konsum steigt konjunkturrobust weiter«, *ifo-GfK-Konsumreport*, Juni, 10.
- Sauer, St. (2011), »Einzelhandel und Kfz-Handel: Größere Investitionsbudgets«, *ifo Schnelldienst* 64(17), 45–49.
- Sinn, H.-W. (2012), »Kredithürde leicht gestiegen«, online verfügbar unter: www.cesifo-group.de, 29. Juni.
- Statistisches Bundesamt (2012), »Einzelhandelsumsatz im Mai 2012 real um 1,1% gesunken«, Pressemitteilung Nr. 224, 29. Juni.

Kurz zum Klima: Windenergie ein Jahrzehnt lang im Aufwind

Auch wenn die Diskussion um die Windenergie in Deutschland durch Verunsicherung im Gefolge der Finanzkrise und Unwägbarkeiten des Netzausbaus geprägt ist: Im globalen Maßstab genoss die Windenergie im ersten Jahrzehnt des neuen Jahrtausends einen enormen Aufwind. Zwischen 2001 und 2011 hat sich die weltweit installierte Windkraftkapazität von 23,9 Gigawatt (GW) auf 238,4 GW in etwa verzehnfacht. Dabei war Deutschland 2001 noch das führende Windenergieland mit 8,8 GW installierter Leistung, gefolgt von den Vereinigten Staaten (4,3 GW), Spanien (3,3 GW), Indien (1,5 GW) und Italien (0,7 GW). Doch ab der Mitte des Jahrzehnts startete China eine spektakuläre Aufholjagd und schob sich bis 2011 endgültig an die Spitze der globalen Windenergiekapazität (vgl. Abb. 1). Jetzt liegt das Land der Mitte mit 62,7 GW installierter Leistung weltweit an erster Stelle, die Vereinigten Staaten halten mit 46,9 GW weiterhin Platz 2 und Deutschland ist mit 29,1 GW auf den dritten Platz abgerutscht, gefolgt von Spanien (21,7 GW) und Indien (16,1 GW). Damit wurde in China die gesamte Windkraftkapazität gegenüber 0,4 GW im Jahr 2001 um den Faktor 155 erhöht. In den USA und Indien vervelfachte sich die Windenergie-Leistung, in Italien verzehnfachte sie sich annähernd auf 6,7 GW, in Spanien wuchs sie um den Faktor 6,5 und in Deutschland verdreifachte sie sich. Hohe Zuwachsraten von einem niedrigen Ausgangsniveau aus konnten Frankreich mit einer Erhöhung um den Faktor 73 (von 0,7 GW auf 6,8 GW), Portugal mit einem Faktor von 31 (von 130 MW auf 4,1 GW), Kanada mit einem Faktor von 26,5 (von 0,2 GW auf 5,3 GW) und Großbritannien mit knapp einer Vervielfachung der Kapazität (von 474 MW auf 6,5 GW) verzeichnen. Für die restliche Welt ist zwischen 2001 und 2011 eine Verachtfachung der Kapazität von 4,1 GW auf 32,4 GW festzustellen (vgl. Earth Policy Institute 2012).

Damit haben sich die Anteile der einzelnen Länder an den bestehenden Windkraftkapazitäten deutlich verschoben. Während auf Deutschland 2001 noch über ein Drittel (36,6%) der weltweiten Leistung entfiel, weitere 17,9% auf die USA und 14,0% auf Spanien, hat nunmehr China mit 26,3% den weltweit höchsten Anteil gegenüber nur 1,7% Anteil im Jahr 2001, gefolgt von den USA mit 19,7%, Deutschland mit 12,2% und Spanien mit 9,1%. Indien konnte seinen Anteil zwischen 2001 und 2011 mit 6,1 bzw. 6,7% in etwa stabil halten.

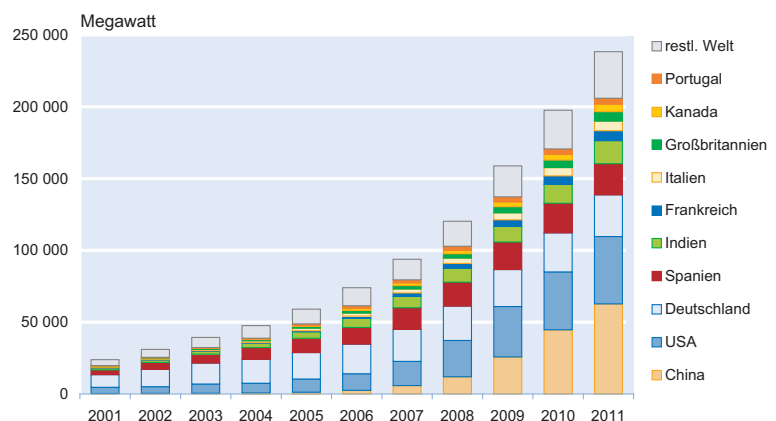
Die Europäische Union verfügte 2010 über eine Windkraftkapazität von 84,3 GW bei einem Zubau von 9,3 GW bzw. rund 12% der Vorjahreskapazität (vgl. EurObserv'ER 2011). Unter den Mitgliedsländern der Europäischen Union wiesen 2010 nur Deutschland mit 27,2 GW und Spanien mit 20,1 GW eine

Windkraftkapazität über 10 GW aus, in der Größenklasse zwischen 5 GW und 10 GW befanden sich Frankreich, Italien und Großbritannien, zwischen 0,5 GW und 5 GW Portugal, Dänemark, Schweden, die Niederlande, Belgien, Österreich, Irland, Polen und Griechenland und die sonstigen EU-Mitgliedsländer lagen noch darunter (vgl. Abb. 2). Ein etwas anderes Bild ergibt sich, wenn man die installierte Kapazität pro Einwohner betrachtet: Hier liegen Dänemark (967 kW/1 000 EW), Spanien (450 kW/1 000 EW), Portugal (366 kW/1 000 EW), Deutschland (333 kW/1 000 EW) und Irland (320 kW/1 000 EW) bei Werten oberhalb von 300 kW pro 1 000 Einwohner. Einen Wert zwischen 100 und 300 kW pro 1 000 Einwohner weisen Österreich, die Niederlande, Griechenland, Schweden, Griechenland und Zypern aus, die restlichen Mitgliedsländer liegen unterhalb von 100 kW pro 1 000 Einwohner.

Der Wind weht in den verschiedenen Ländern unterschiedlich stark und oft: Am meisten Strom aus Windkraft wurde innerhalb der Europäischen Union 2010 in Spanien produziert, nämlich knapp 43 Terawattstunden (TWh) bzw. 13,8% mehr als 2009. Trotz der höchsten Gesamtkapazität lag Deutschland mit 36,5 TWh Windstrom nur an zweiter Stelle, das entsprach 5,5% weniger als im Vorjahr. Großbritannien und Frankreich steigerten die Windstromerzeugung um jeweils rund 23% auf 11,4 bzw. 9,6 TWh, Portugal um knapp 17% auf 8,9 TWh, Italien um 28% auf 8,4 TWh und Dänemark um rund 16% auf 7,8 TWh (vgl. Abb. 3).

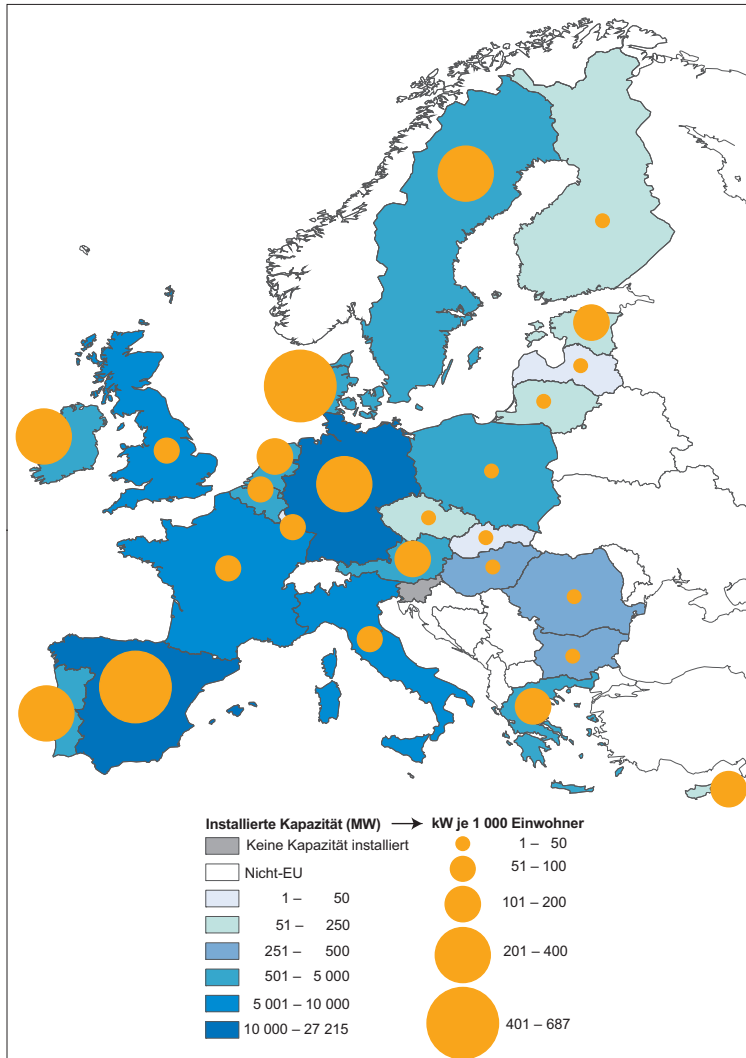
Während der Zubau von Windrädern an den Binnenstandorten in Deutschland, Spanien, Großbritannien, Frankreich und Italien 2010 ins Stocken geriet, brachte der Ausbau der Offshore-Windenergie, also von Windrädern, die im Meer auf dem Festlandssockel errichtet werden, neue Impulse. Schätzungen zufolge stieg die Offshore-Windkraftkapazität in der Europäischen Union von 2009 auf 2010 um rund 60%, nämlich von 1,9 auf 3,05 GW (vgl. EurObserv'ER 2011), was

Abb. 1
Weltweit installierte Windkraft-Kapazität



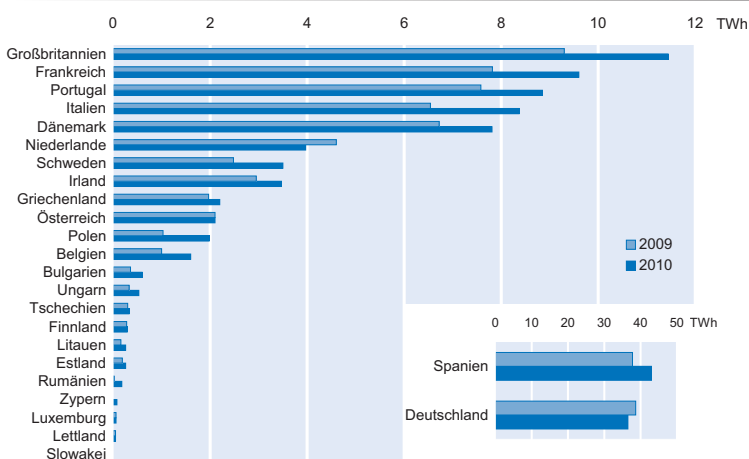
Quelle: Earth Policy Institute (2012).

Abb. 2
Windenergie (2010)



Quelle: EurObserv'ER – Wind Power Barometer (2011).

Abb. 3
Elektrizitätserzeugung aus Windenergie in der Europäischen Union



Quelle: EurObserv'ER (2011).

3,6% der gesamten Windenergieleistung in der Europäischen Union entsprach. Der größte Anteil an den Offshore-Kapazitäten entfiel mit annähernd 44% auf Großbritannien, das seine Offshore-Kapazitäten auf 1,3 GW gegenüber 2009 fast verdoppelte. Dänemark hatte mit 872 MW einen Anteil von knapp 29% an den Offshore-Kapazitäten und an dritter Stelle standen die Niederlande mit konstant 247 MW bzw. 8% Offshore-Anteil im Jahr 2010. Den höchsten Zuwachs hatte Belgien zu verzeichnen, wo die Offshore-Kapazitäten 2010 mit 195 MW das Sechseinhalbfache des Jahres 2009 (30 MW) erreichten. Belgien überrundete damit zugleich Deutschland, auf das mit 180 MW das Zweieinhalbfache der Vorjahreskapazitäten bzw. 6% der EU-weiten Kapazität entfielen. In Schweden blieb die installierte Offshore-Kapazität konstant bei 164 MW bzw. 5,4%. Finnland und Irland waren kleinere Offshore-Standorte mit 26 MW bzw. 25 MW Offshore-Leistung, jeweils weniger als 1% Anteil an der Europäischen Union (vgl. Tab. 1).

Nachdem die Windenergie anfänglich vor allem in Europa und in den Vereinigten Staaten entwickelt wurde, gewinnen nun zunehmend asiatische Hersteller von Windkraftanlagen gegenüber europäischen und US-amerikanischen Firmen an Gewicht. Der Weltmarktführer der Windanlagenbauer ist zwar nach wie vor Vestas aus Dänemark mit einem Anteil von 12,9% an der globalen Produktion von Windkraftanlagen (über 40 GW im Jahr 2011). Doch schon an zweiter Stelle folgt Goldwind, China, mit einem Weltmarktanteil von 9,4%. An dritter Stelle steht General Electric Wind, USA, mit 8,8% Weltmarktanteil, gefolgt von Gamesa, Spanien, (8,2%) Enercon, Deutschland, (7,9%) und der indischen Suzlon Group mit 7,7% Weltmarktanteil. Auf den beiden folgenden Plätzen befinden sich wiederum chinesische Windanlagenbauer: Sinovel mit 7,3% und United Power mit 7,1%. Danach folgen Siemens mit 6,3% und Mingyang (China) mit 2,9% Weltmarktanteil (vgl. Abb. 4). Auf die chinesischen Anbieter entfällt damit zusammengekommen über ein Viertel (26,7%) der weltweiten Herstellung von Windkraftanlagen. Im Jahr 2008 waren es noch 11%, wogegen die dänische Vestas als weltweit größter Anbieter noch über einen Marktanteil von 28% verfügte (vgl. Weishaupt 2012). Das

Tab. 1
Offshore-Windkraftkapazität* in der Europäischen Union (in MW)

	2009	2010**
Großbritannien	688,2	1 341,2
Dänemark	661,0	872,0
Niederlande	246,8	246,8
Belgien	30,0	195,0
Deutschland	72,0	180,3
Schweden	163,7	163,7
Finnland	24,0	26,0
Irland	25,2	25,2
EU-27	1 910,9	3 050,2

* Einschließlich Offshore-Testanlagen. – ** Schätzung.

Quelle: EurObserv'ER (2011).

Literatur

Earth Policy Institute (2012), Data Center, online verfügbar unter: http://www.earth-policy.org/data_center/C23.

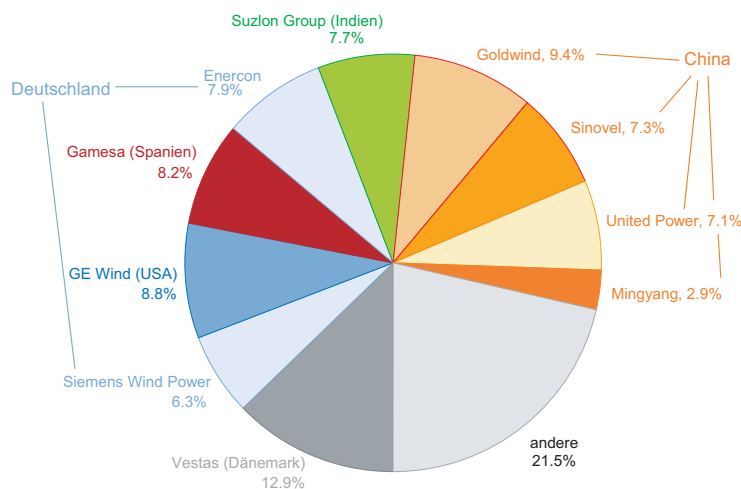
EurObserv'ER (2011), *Wind Power Barometer*, February.

REN21 (2012), *Renewables 2012 Global Status Report*, Paris.

Wackerbauer, J. und J. Lippelt (2012), »Kurz zum Klima: Solarstromboom mit Nebenwirkungen«, *ifo Schnelldienst* 65(03), 31–34.

Weishaupt, G. (2012), »Weltmarktführer Vestas schockt einmal mehr die Anleger«, *Handelsblatt*, 5. Januar, 26.

Abb. 4
Marktanteile der weltweit größten Windturbinen-Hersteller, 2011



Quelle: Renewable Energy Policy Network for the 21st century (2012).

Land der Mitte ist damit bei der Windenergie ähnlich wie bei der Photovoltaik zum global dominierenden Hersteller geworden, nur mit dem Unterschied, dass ganz im Gegenteil zur Photovoltaik (vgl. Wackerbauer und Lippelt 2012) die Produktion (rund 10 GW 2011) noch deutlich hinter dem Zubau im Inland (18 GW 2011) zurückbleibt (vgl. REN21 2012). China importiert also per saldo Windenergiekapazitäten, bei der Photovoltaik ist es dagegen in großem Maßstab Nettoexporteur. Trotzdem wird auch auf dem Weltmarkt für Windkraftanlagen der internationale Konkurrenzdruck zunehmend größer.

ifo Institut

im Internet:

<http://www.cesifo-group.de>

