

Alexander Suyter

## Basel-III-Reform: Staatsrisiken als Symbol eingeschränkter Governance bei der EZB?

Ende 2017 einigten sich die internationalen Bankenaufseher in Basel ein weiteres Mal auf die Anpassung der Eigenkapitalregeln für Banken.<sup>1)</sup> International sollen die neuen Vorgaben schrittweise bis 2027 eingeführt werden.<sup>2)</sup> Für die Umsetzung in ihrem Zuständigkeitsbereich der EU (beziehungsweise im EWR) will die EU-Kommission zunächst eine Auswirkungsstudie und eine Konsultation der Marktteilnehmer durchführen. Erst danach sollen Gesetzes- und Verordnungsentwürfe vorgelegt werden. In welcher zeitlichen Abfolge dies geschieht, ist nicht zuletzt in Anbetracht der voraussichtlich im Mai 2019 anstehenden Europawahlen noch mit Fragezeichen behaftet.

### Risikolose Staatsanleihen?

Für eine Anpassung des regulatorischen Umgangs mit Staatsrisiken, typischerweise in Form von Staatsanleihen, konnte im Basler Komitee (BCBS) jedoch auch jüngst keine Einigung erzielt werden – obwohl seit 2015 eine speziell dafür eingerichtete „High Level Task Force“ sich erneut dieses Themas annahm.<sup>3)</sup> Mangels Konsens wurde lediglich ein Diskussionspapier lanciert, auf das bis März 2018 Stellungnahmen erwünscht, jedoch nicht als Konsultation zu verstehen sind.<sup>4)</sup> Es handelt sich mithin trotz (oder wegen) der erheblichen Brisanz um ein regulatorisch nicht adäquat priorisiertes Thema.<sup>5)</sup>

Das ist bemerkenswert, wenn man die Bedeutung und den Umfang der Staatsrisiken in den Bankbüchern bedenkt. Auch europäische, in besonderem Maße zum Beispiel italienische Institute sind davon betroffen.<sup>6)</sup>

Gegenwärtig erlaubt die Basler Vereinbarung in Säule 1 den nationalen Gesetzgebern, für Staatsrisiken ein Risikogewicht von Null festzulegen, wenn diese auf die Heimatwährung lauten und in dieser refinanziert sind.<sup>7)</sup> Diese Möglichkeit hat der europäische Gesetzgeber für die EU beziehungsweise den EWR wahrgenommen.<sup>8)</sup>

Damit wird für Staatsschuldtitel der EU-beziehungsweise EWR-Mitgliedsstaaten Risikofreiheit unterstellt, obwohl die letzte Dekade – mit erheblicher Differenzierung je nach Staat – das Gegenteil offenbart hat.<sup>9)</sup> Zudem sind Staatsrisiken ausgenommen von den Restriktionen der Großkreditregelungen.

Eine besondere Bevorzugung erfahren Staatspapiere darüber hinaus bei der Erfüllung der Basler LCR-Bedingung (Liquidity Coverage Ratio), die ihren Niederschlag auch in der EU-Verordnung CRR gefunden hat: Hier sind sie als sogenannte hochliquide Assets ohne Limit und ohne Abschläge (Haircuts) anrechenbar.<sup>10)</sup> Dadurch werden enorme Anreize gesetzt, trotz fehlender oder geringer Rentabilität, Staatspapiere zu erwerben und zu halten.

Immerhin werden Staatsrisiken bereits jetzt im Rahmen der Leverage Ratio berücksichtigt und wenigstens bei dieser Kennziffer nicht bevorzugt.<sup>11)</sup> Ebenfalls in Richtung begrenzender Vorgaben weisen die jüngsten Diskussionsbeiträge des Basler Komitees. Darin sind folgende Vorschläge formuliert:<sup>12)</sup>

- Abschaffung des auf internen Ratings basierenden Ansatzes (IRB) für Staatsrisiken,<sup>13)</sup>

- angepasste Standard-Risikogewichte (KSA) für Staatsrisiken in Abhängigkeit von externen Ratings sowohl für Bestände im regulatorischen Handels- wie auch im Anlagebuch,<sup>14)</sup>
- reduzierte Anrechnung von Staatsanleihen als Sicherheiten,<sup>15)</sup>
- Einführung von Zusatz-Risikogewichten in Abhängigkeit von der Exposure-Höhe gegenüber einem Staat, gemessen am Tier-1-Eigenkapital (Kernkapital),<sup>16)</sup>
- Limitierung von Staatsrisiken im Rahmen der Großkreditregelung,<sup>17)</sup>
- Überwachung und Stresstesting von Staatsrisiken im Rahmen der Säule 2,
- detaillierte Offenlegung von Staatsrisiken im Rahmen der Säule 3 unter anderem nach Kriterien wie Rechtsstatus und Währungen der Bestände.

### Umsetzung derzeit nicht absehbar

Da diese Vorschläge zwar diskutiert, jedoch noch nicht einmal konsultiert werden, ist eine internationale Umsetzung derzeit nicht absehbar. Ein europäischer Alleingang, derzeit ohnehin nicht erkennbar, würde wiederum Fragen nach der Wettbewerbsgleichheit im internationalen Kontext aufwerfen. Deshalb muss bis auf Weiteres vom Status quo „risikoloser“ Staatsrisiken in Säule 1 ausgegangen werden.

Angesichts der außergewöhnlich umfangreichen und ökonomisch schwerlich



oder bestenfalls teilweise begründbaren Privilegierung von Staatsrisiken verspüren einige Bankenaufseher ein Unwohlsein. Als Folge davon machen sie im Rahmen individueller SREP-Prüfungen von Banken beispielsweise die Auflage, Staatsrisiken zumindest im internen Risikotragfähigkeitskalkül der Säule 2 mit Kapital zu unterlegen und somit als risikobehaftet zu behandeln.<sup>18)</sup> Dabei handelt es sich allerdings nicht um ein international einheitliches Vorgehen im Sinne eines Level Playing Field in Säule 1. Gerade das Level Playing Field im Sinne vergleichbarer Wettbewerbsvoraussetzungen war aber einer der maßgeblichen Ausgangspunkte der Säule-1-Eigenkapitalunterlegung von Basel II.

### Erhebliches Verbesserungspotenzial für die regulatorische Governance

Nicht zuletzt deshalb mahnt die Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht 2017, dass zur Begrenzung der Anstiegsrisiken vom Staats- auf den Bankensektor die bestehende Privilegierung von Staatsschuldtiteln mittelfristig aufgehoben werden sollte und hierfür die Stärkung der Bindungswirkung der Fiskalregeln hilfreich sei.<sup>19)</sup> In besonderem Maße ist der Blick hierbei auf die Finanzstabilität des Euroraumes gerichtet: Bis heute besteht der sogenannte Staaten-Banken-Nexus, da insbesondere in einigen von der Krise besonders betroffenen Staaten erhebliche Forderungen von Banken gegenüber dem jeweils nationalen öffentlichen Sektor gehalten werden (unter anderem in Italien, Spanien, Portugal).

Mit ihrer Empfehlung regt die Bundesbank an, die von ihr in Säule 2 (siehe MaRisk) geforderte Beachtung von Risikokonzentrationen nun auch auf Staatsrisiken in Säule 1 auszudehnen.<sup>20)</sup> Dadurch würde eine Lücke in der Konsistenz und Governance aufsichtlichen Handelns zwischen Säule 1 und 2 geschlossen. Vor allem aber würden dadurch Investitionen in Staatsanleihen bei geeigneter Umsetzung in allen Ländern einheitlich so beschränkt werden können, dass bei Ausfällen dieser Papiere die

Wahrscheinlichkeit einer bedrohlichen Bankenkrise geringer würde.<sup>21)</sup>

Der bestehende Staaten-Banken-Nexus ist letztlich die Ausprägung einer wesentlich umfangreicheren Governance-Problematik. Wird nämlich die europäische Kapitalmarktunion durch eine gemeinsame Einlagensicherung ausgebaut, droht Ungemach: Banken können dann mit den (Spar-)Einlagen gleichsam heimische Staatsanleihen erwerben und bei Ausfall eines Staates sich an der europäischen, dann vergemeinschafteten Einlagensicherung schadlos halten. Öffentliche Haushalte können so auf dem Umweg über Geschäftsbanken länderübergreifend durch Spareinlagen beziehungsweise deren europäischen Versicherungsfonds saniert werden.

Eine weitere erhebliche Governance-Problematik besteht darin, dass die Europäische Zentralbank (EZB) nicht nur als Bankenaufsicht agiert, sondern unter dem gleichen Dach auch Geldpolitik betreibt. Die Governance innerhalb der EZB ist dabei so geregelt, dass trotz grundsätzlich unterschiedlicher organisatorischer Stränge das Entscheidungsprimat bei der Geldpolitik liegt. Ist der für die Geldpolitik maßgebliche EZB-Rat mit den Empfehlungen der Kollegen aus der Bankenaufsicht nicht einverstanden, behält er nach Durchlaufen einer Mediation das letzte Wort. Dies kann zwar als „Conflict of Interest Policy“ verstanden werden, erfüllt jedoch angesichts der Bedeutung der Bankenaufsicht nicht den Anspruch einer „Good Governance“ – diese wäre durch einen höheren Grad an Unabhängigkeit für die Bankenaufsicht geprägt.

### Nur bedingte Aussicht auf Umsetzung unter dem Primat der Geldpolitik

Solange innerhalb der Europäischen Zentralbank das Primat der Geldpolitik vorherrscht oder keine eigene Institution für die Banken- beziehungsweise Finanzaufsicht außerhalb der EZB entsteht, dürften die Empfehlungen der Bankenaufseher für die regulatorische Behandlung von Staatsrisiken den Interessen der Geldpolitik untergeordnet bleiben und nur be-



Foto: Dr. Suyter GmbH

### Dr. Alexander Suyter

Geschäftsführer, Dr. Suyter GmbH, München

Dass bei der Einigung der internationalen Aufseher über Basel III der seit Langem kontrovers diskutierte regulatorische Umgang mit Staatsrisiken in Form von Staatsanleihen lediglich in einem Diskussionspapier aufgegriffen und keine wirkliche Konsultation eingeleitet worden ist, wertet der Autor angesichts der enormen Bedeutung als Beleg für die geringen Einigungschancen zu diesem Thema. Aufgrund des sogenannten Staaten-Banken-Nexus sieht er ansonsten selbstverständliche Governance-Prinzipien in der Bankenaufsicht wie auch im Umfeld der Europäischen Zentralbank nur teilweise oder gar nicht eingehalten. Die konkreten Vorschläge des Basler Komitees zur Behandlung von Staatspapieren stuft er als gute Grundlage eines übergreifenden Planes ein, der wechselseitigen Verflechtung von Staaten, Banken und Versicherungen sowie Zentralnotenbank wirksam entgegenzuwirken. (Red.)

dingt Aussicht auf baldige Umsetzung haben.

So darf es nicht verwundern, dass die EZB mit dem umstrittenen Verweis auf ihr geldpolitisches Mandat in den Krisenjahren zu einem bedeutenden Marktteilnehmer, ja gar zu einem preisbeeinflussenden Market Maker wurde, indem sie – immer noch – in Milliardenhöhe Staatsanleihen aufkauft (QE-Programm).<sup>22)</sup> Mittlerweile hält sie rund ein Drittel des Gesamtbestandes europäischer Staatsanleihen, woraus ein Verstoß gegen das Verbot monetärer Staatsfinanzierung ableitbar ist (Art. 123 AEUV).<sup>23)</sup>

Die Zinskurve wurde dadurch auch am langen Ende erheblich abgesenkt, das Zinsrisiko der Kreditinstitute deutlich erhöht und somit deren Risikotragfähigkeit vermindert – ein offenkundiger Konflikt zu den Interessen der Bankenaufsicht, aber auch zum Ziel der Finanzstabilität.<sup>24)</sup> Die Kollision von Interessen unter dem Dach der EZB besteht deshalb so lange fort, wie die geldpolitischen Handlungen der EZB in erster Linie von der angestrebten kurzfristigen Inflationssteuerung bestimmt beziehungsweise mit dieser – mehr oder weniger gut – begründet werden.

#### Potenzial für die institutionelle Governance der EZB

Das geldpolitische Mandat, unter das die EZB ihr QE-Programm in umstrittener Weise subsumiert, sichert der EZB eine weitgehende Unabhängigkeit. Um diese nicht zu gefährden, wurden dem Europäischen Rechnungshof nur eingeschränkte Kontrollrechte eingeräumt. Im November 2014 wurde der EZB zusätzlich die Aufgabe der Bankenaufsicht zugewiesen, insbesondere die direkte Aufsicht über die rund 120 bedeutendsten europäischen Institute.<sup>25)</sup> Die Kontrollrechte des Europäischen Rechnungshofes wurden dabei schlicht aus der Geldpolitik in die Bankenaufsicht übernommen.

Sie erweisen sich für eine wirksame Kontrolle der Bankenaufsicht jedoch zunehmend als Hindernis und somit im Zwei-

felsfall auch als Risiko. Gemessen an den früheren Kontrollrechten des deutschen Rechnungshofes gegenüber der BaFin stellen sie einen Rückschritt dar. Der Europäische Rechnungshof darf zwar die Effizienz der Verwaltung prüfen, aber kaum die inhaltliche Arbeit und die Qualität der Bankenaufsicht.

Fragen hierzu gäbe es genug, wie die mit Staatsgeld gestützte Sanierung von italienischen beziehungsweise die Abwicklung einer spanischen Bank im Jahr 2017 zeigen – hatten diese Banken doch den von den Regulatoren (EBA) vorgegebenen Stresstest im Jahr 2014 bestanden.<sup>26)</sup>

Da die EZB ansonsten nur im Rahmen von Selbstauskünften an das Europäische Parlament und den Europäischen Rat berichtet und selbst entscheidet, welche Unterlagen sie zugänglich macht, erscheint ihr Vorgehen in der Bankenaufsicht als zu wenig transparent. Selbstauskünfte stellen zudem keine prüferische Handlung dar.

Somit wird ein weiteres Governance-Prinzip, welches die EZB den von ihr beaufsichtigten Banken abverlangt, von ihrem eigenen Governance-Rahmen nur eingeschränkt erfüllt: Das Prinzip der mehrfachen „Lines of Defense“.<sup>27)</sup> Im Falle einer diesbezüglichen Erweiterung bedarf es der Anpassung der EU-Verordnung zum Single Supervisory Mechanism (SSM).<sup>28)</sup> Eine solche Änderung müsste jedoch mit äußerstem Bedacht erfolgen, weil Prü-

fungsdetails nicht für die Öffentlichkeit bestimmt sind und nicht zuletzt mit Blick auf die Finanzstabilität höchster Diskretion zu unterliegen haben.

#### Die EZB als politischer Akteur

Bei der Umsetzung des QE-Programmes wurde die EZB nolens volens zu einem politischen Akteur, weil sie den von QE profitierenden Staaten über die Vehikel EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) Reformprogramme auferlegt hat. Ist dies konform zur Governance einer unabhängigen Zentralbank? Die als „Draghi-Put“ bezeichneten Maßnahmen der EZB haben der europäischen Politik zwar Zeit und inhaltlichen Spielraum zur Lösung von Konstruktionsmängeln der europäischen Währungsunion eröffnet. Ausreichend genutzt wurden diese bislang jedoch nicht.

Ein maßgeblicher Konstruktionsmangel sind insbesondere die sogenannten Target-2-Salden, die sich seit 2010 zu einem riesigen Berg von Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den Notenbanken über das Target-Zahlungsverkehrssystem der EZB aufgetürmt haben. Ende Januar 2018 weist die Deutsche Bundesbank als Target-2-Saldo inzwischen eine Forderung in Höhe von rund 882 Milliarden Euro aus. Dem stehen Negativsalden von Zentralbanken der Euro-Peripherie gegenüber, die von den hoch verschuldeten Ländern gegenüber Deutschland als politische Drohgebärde mit platzenden und dann wertlosen Forderungen genutzt werden kann.

Allein die italienische Notenbank steht bei den Zentralbanken der Nordländer mit über 400 Milliarden Euro im Soll.<sup>29)</sup> So stellt sich abermals die Frage: Ist diese Verquickung des Eurosystems mit der Politik konform zu einer Governance, die mit dem Selbstverständnis einer unabhängigen Zentralbank einhergeht?

Der durch den Draghi-Put eröffnete Zeitkorridor für die Politik dauert bereits mehrere Jahre an, schließt sich jedoch zusehends. Mangels ausreichend andersge-

Die Redaktion informiert täglich in der Rubrik „Tagesmeldungen“.

[www.kreditwesen.de/tagesmeldungen](http://www.kreditwesen.de/tagesmeldungen)

Folgen Sie uns auch auf





richteten politischen Handelns ist die Wahrscheinlichkeit für den Auf- oder Ausbau einer sogenannten Transferunion signifikant gestiegen, wie auch die politischen Initiativen aus Frankreich und Brüssel belegen. Das bedeutet dauerhafte und aus heutiger Sicht wachsende Transferzahlungen zwischen den Staaten.

### Staatsschuldtitel als politischer Zündstoff

Die spätestens im Jahr 2007 offenbar gewordene Krise hat gezeigt, dass Staatsanleihen nicht risikolos sind. Deshalb liegen Vorschläge der Bankenaufseher aus Basel vor, wie Staatsrisiken künftig regulatorisch angemessen in Säule 1 berücksichtigt werden können. Staatsschuldtitel bergen als Refinanzierungsinstrument öffentlich-rechtlicher Schuldner jedoch erheblichen politischen Zündstoff. Banken wie auch Versicherungen agieren dabei als Großabnehmer dieser Papiere – auch um Kennziffern aus aufsichtlichen Vorgaben zu erfüllen. Aufgrund dieser Besonderheit, des sogenannten Staaten-Banken-Nexus, werden bestimmte, ansonsten selbstverständliche Governance-Prinzipien in der Bankenaufsicht wie auch im Umfeld der Europäischen Zentralbank nur teilweise oder gar nicht eingehalten.

Dies betrifft auf europäischer Ebene die EZB, in der die Trennung von Geldpolitik und Bankenaufsicht nicht ausreichend erscheint, da mögliche Interessenkonflikte letztlich dem Primat der Geldpolitik unterliegen. Ferner kann die Bankenaufsicht bei Staatsrisiken nicht auf ein risikoadäquates Level Playing Field in Säule 1 aufbauen.

Diesbezügliche und weitere fundamentale Governance-Prinzipien müssen schrittweise eingeführt werden. Um dabei marktbezogene Verwerfungen zu vermeiden, muss hierbei behutsam, dafür aber zügig begonnen werden. Eine Ablenkung von den Governance-Lücken, etwa durch Vorschläge wie die Einführung von „Eurostaaten-ABS“, erscheint derzeit nicht sinnvoll.<sup>30)</sup> Vielmehr sollten die genannten Vorschläge des Basler Komitees zur Behandlung von Staatspapie-

ren unter anderem in Säule 1 rasch aufgegriffen werden und als Bestandteil eines übergreifenden Planes verstanden werden, der sich der wechselseitigen Verflechtung von Staaten, Banken und Versicherungen sowie Zentralnotenbank annimmt.

#### Fußnoten

- 1) Basel III: Finalising post-crisis reforms, Bank for International Settlements, Basel, 7 december 2017.
- 2) Beispielsweise soll der Output-Floor, der die mögliche Eigenkapitalersparnis durch teilweise oder vollständige Nutzung interner Modelle gegenüber Standardmodellen beschränkt, schrittweise verschärft (= angehoben) werden. Er startet Anfang 2022 mit 50% als Eigenkapital-Mindestanfordernis gemessen an der Nutzung von Standardansätzen für alle Risikoarten der Säule 1, und erreicht nach sukzessiver Erhöhung Anfang 2027 seinen Zielwert von 72,5 Prozent.
- 3) Siehe Fußnote 1: Dort unter Tz. 19. BCBS = Basel Committee of Banking Supervision.
- 4) BCBS Discussion paper: The regulatory treatment of sovereign exposures, issued for comment by 9 March 2018, 7 december 2017.
- 5) Stefan Ingves, BCBS Chairman, erläuterte Mitte Februar 2018 in einem Interview, dass er wegen des mangelnden weltweiten Konsens zu diesem Thema „nicht mit einer Vereinbarung in den nächsten paar Jahren“ rechne.
- 6) Beispielsweise fanden sich Anfang 2017 rund 2/3 aller italienischen Staatsanleihen in den Bilanzen italienischer Banken wieder, im September 2017 sogar über 80 Prozent (siehe Finanzstabilitätsbericht 2017 der Deutschen Bundesbank), obwohl die EZB im Laufe ihres Ankaufprogrammes zwischenzeitlich weitere Positionen (im zweistelligen Milliardenbereich) erworben hat.
- 7) Genau genommen und somit relativierend ist zunächst zu unterscheiden, ob Staatsrisiken im regulatorischen Trading Book oder Non-Trading Book (Anlagebuch) gehalten werden. Im Anlagebuch erlaubt die CRR (s. Fn. 10) mittels Art. 114 einen dauerhaften Partial Use vom IRB-Ansatz durch Nutzung eines 0-Prozent-Risikogewichtes. IRB = Internal Rating Based. Diese außergewöhnliche Privilegierung war in Basel nicht vorgesehen (siehe BIS Quarterly Review December 2013).
- 8) Eine vergleichbare Situation findet sich bei den Versicherungen auf Basis von Solvency II, dem Pendant zu Basel III.
- 9) Risikofreiheit ist für andere Assetklassen nicht vorgesehen (Säule 1), da für diese im IRB-Ansatz eine Mindest-PD von 0,03 Prozent gilt. PD Probability of Default = (einjährige) Ausfallwahrscheinlichkeit.
- 10) CRR = Capital Requirement Regulation.
- 11) Je nach konkretem Bank-Portfolio kann die Leverage Ratio der limitierende bzw. der das Mindesteigenkapital bestimmende Faktor sein, und nicht die risikogewichteten Aktiva. Beispiel: Ab einem mittleren Risikogewicht von 37,5 Prozent oder geringer greift die 3-Prozent-Leverage-Ratio.
- 12) Siehe Fußnote 3.
- 13) Für Staatsrisiken wird die Abschaffung des IRB-Ansatzes derzeit nur vorgeschlagen. Beschlossen wurde im Dezember 2017 hingegen bereits, dass für Unternehmen ab einer bestimmten Umsatzgröße sowie generell für Banken der fortgeschrittene IRB-Ansatz abgeschafft wird, weil dadurch die Modellunsicherheiten in der LGD- und EAd-Ermittlung beseitigt werden. Der Basis-IRB-Ansatz bleibt für die Forderungskassen Banken, Unternehmen hingegen erhalten.
- 14) KSA = Kreditrisiko Standardansatz. Die einst nach Ausbruch der Finanzkrise angestrebte Reduzierung der Regulierungsabhängigkeit von externen Ratings wird hierdurch allerdings nicht befördert.

15) Beispiel: Abschaffung der vollen Anrechnung bei Repo-Transaktionen, das heißt Einführung eines Haircut größer als Null.

16) Beispielsweise ein Add-on durch zusätzliches Risikogewicht von 5 Prozent bei Erreichen einer Exposure-Quote von 100 Prozent bis 150 Prozent gegenüber einer Gruppe von miteinander verbundenen Staatsrisiken (Risikoverbund). Die Exposure-Quote bezieht sich dabei auf das Tier-1-Kapital der Bank.

17) Begrenzung von Staatsrisiken, die sich nicht auf die jeweilige Zentralregierung beziehen, auf maximal 25 Prozent des Kernkapitals (Tier 1). Eine neue, weitergehende Regelung etwa mit Bezug auf Zentralregierungen wurde derzeit nicht vorgeschlagen.

18) SREP = Supervisory Review and Evaluation Process. Die Kapitalunterlegung ergibt sich zum Beispiel aus der Forderung nach einer Mindest-PD größer als Null, wie sie bei allen anderen Assetklassen in Säule 1 seit der Einführung von Basel II bereits vorgegeben ist.

19) Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2017, abgeschlossen am 24. November 2017.

20) In den MaRisk i.d.F. vom 27. Oktober 2017 findet sich die besondere Berücksichtigung von Risikokonzentrationen an zahlreichen maßgeblichen Stellen wie zum Beispiel bei der Risikotragfähigkeit, bei Stresstests usw.

21) Ggf. sind dann die LCR-Vorgaben anzupassen.

22) QE = Quantitative Easing. Noch ist unklar, ob die EZB ihre Käufe von Staatsanleihen Ende 2018 beenden oder den Staaten mit auslaufenden Papieren gleichsam erneut die Anschlussfinanzierung verschaffen wird.

23) AEUV = Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union. In Art. 126 ist zudem das Verbot übermäßiger Staatsverschuldung formuliert, in Art. 125, das bzgl. der Staatsschulden eines anderen EU-Mitgliedstaates keine Haftung oder Übernahme erfolgt.

24) Das Zinsrisiko ist jeweils unter der Going-Concern- und der Gone-Concern-Perspektive zu betrachten. Die Niedrigzinsphase macht sich in der zweitgenannten Sicht wegen der vorwiegend oder vollständig barwertigen Berechnung erheblich bemerkbar (ökonomische Perspektive).

25) Laut Mitteilung der EZB vom 5. Dezember 2017 handelt es sich nach der jährlichen Bewertung der Bedeutung um derzeit 119 von der EZB direkt beaufsichtigten Banken.

26) Drei von diesen vier Banken bestanden den EBA-Stresstest 2014 ohne Einschränkung, eine mit Einschränkung. EBA = European Banking Authority.

27) In Banken gilt üblicherweise das Prinzip der „Three Lines of Defense“ mit Regelungen zu den Aufgaben der „Verteidigungslinien“ und deren jeweiligen Grad an Unabhängigkeit, Berichtspflichten usw.

28) EU-Verordnung Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013.

29) Die betroffenen Notenbanken könnten ihre negativen, derzeit unbesicherten Target-Salden künftig mit Sicherheiten unterlegen müssen, zum Beispiel mit ihren (Gold-)Reserven, hinterlegt beim Internationalen Währungsfonds (IWF) oder bei einem künftigen Europäischen Währungsfonds (EWF). Passend dazu haben US-Bundesstaaten wie Utah oder Oklahoma Gesetze erlassen, die Gold als gesetzliches Zahlungsmittel neben dem US-Dollar anerkennen. China wiederum wird Ölkäufe nicht mehr (nur) in US-Dollar abwickeln, sondern in Yuan, und garantiert dabei den Ölländern, dass Yuans jederzeit in Gold getauscht werden können.

30) Ende Januar 2018 wurde von einer Arbeitsgruppe des ESRB (European Systemic Risk Board) das Konzept der SBBS vorgestellt (Sovereign Bond-Backed Securities): Die Papiere verschiedener Euro-Staaten werden in einen Topf geworfen und anschließend in drei Tranchen mit unterschiedlichem Risiko-Ertragsprofil geschnitten. Zu welchen Verwerfungen dieses Konzept führen würde, ist derzeit unklar: Preisbildung, Liquidität, Auswirkungen auf Staatspapiere, die nicht in den SBBS verbrieft werden, mögliche Überführung der SBBS in eine gemeinsame Schuldenhaftung.