

Risikogewichtung für EU-Staatsanleihen: Herausforderung für italienische Banken

Von Dominik Meyland und Dorothea Schäfer

Im Rahmen der Überarbeitung des Regulierungswerkes Basel III soll das geltende Eigenkapitalprivileg abgeschafft werden, um Ausfallrisiken von Staaten und Banken zu entflechten. Aktuell müssen Banken für Kredite, Unternehmensanleihen und andere Forderungen Eigenkapital nachweisen, nicht aber für Staatsanleihen von EU-Ländern. Der vorliegende Bericht untersucht, wie viel zusätzliches Eigenkapital die Banken der größten Staaten des Euroraums benötigen würden, wenn das Eigenkapitalprivileg tatsächlich fällt. Die Abschätzung zeigt für italienische Banken mit gut neun Milliarden Euro den höchsten Kapitalbedarf. Dagegen würden die französischen Banken insgesamt nur gut drei Milliarden Euro zusätzliche Eigenmittel und die deutschen Banken knapp zwei Milliarden Euro benötigen. Da die Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs die Konsolidierungsbemühungen des italienischen Staates erschweren würde, wäre es empfehlenswert, die Risikogewichtung für Staatsanleihen nur auf den Neukauf von Staatsanleihen anzuwenden oder lange Übergangfristen zu gewähren.

Seit dem Jahr 2013 verhandelt der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht ein Reformpaket für das aktuelle Regelwerk zur Regulierung von Banken, genannt „Basel III“. Die Verhandlungen stocken zwar zurzeit, weil die amerikanische Regierung nach der Amtsübernahme von Donald Trump eine neue Verhandlungsdelegation ernennen muss, dennoch nehmen die Reformen Gestalt an. Streit gibt es vor allem noch um den sogenannten Output-Floor. Dieser soll mittels Festlegung einer Untergrenze für das Verhältnis zwischen risikogewichteten und tatsächlichen Vermögenswerten eine zu niedrige Gewichtung von Risiken verhindern.¹ Nicht mehr strittig scheint aber zu sein, dass das bisherige generelle Null-Risikogewicht für Staatsanleihen von EU-Mitgliedstaaten fallen wird.

Eigenkapitalanforderungen für EU-Staatsanleihen geplant

Gemäß Basel III und der europäischen Eigenkapitalrichtlinie CRD IV müssen Banken ihre Investitionen teilweise mit eigenen Mitteln finanzieren.² Dabei hängt die Höhe der Eigenkapitalanforderung vom Risikogewicht des Vermögenswertes ab, in den investiert wird.³ Das ist der Kern der Baseler Eigenkapitalvorschriften, deren jüngste Version unter dem Namen Basel III bekannt ist. Die Eigenkapitalvorgaben sollen sicherstellen, dass Banken im Krisenfall Verluste absorbieren können, ohne auf die Gemeinschaft der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler zurückgreifen zu müssen.

Die aktuell vorgegebene Risikogewichtung ist jedoch umstritten. Banken haben einen Anreiz, das Risikogewicht so niedrig wie möglich anzusetzen und damit die

¹ Vgl. Basel III – das Ziel vor Augen, Andreas Dombret, Rede beim Bundesbank-Symposium „Banken im Dialog“, Frankfurt am Main, 15.03.2017 (online verfügbar, abgerufen am 7. April 2017). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen dieses Berichts, sofern nicht anders vermerkt).

² CRD IV (Capital Requirement Directive) ist die europäische Richtlinie zur Umsetzung von Basel III im EU-Rechtsrahmen (online verfügbar, abgerufen am 7. Juni 2017).

³ Vgl. auch DIW Glossar, Equity ratio, (online verfügbar).

Kasten 1

Ratings und Risikogewichte im Standardansatz

Jeder ausgereichte Kredit einer Bank wird im Baseler Regulierungsrahmen mit einem Risikogewicht versehen. Damit wird der Eigenkapitalanteil bestimmt, mit dem die Bank den Kredit unterlegen muss. Schlechte Ratings bedeuten ein höheres Risiko für die Bank. Folglich muss die Bank den ausgereichten Kredit mit einem höheren Eigenkapitalanteil finanzieren, da die Wahrscheinlichkeit eines Kreditausfalls steigt und ein etwaiger Verlust über die Eigenmittel der Bank abgefangen werden muss. Im Baseler Regulierungsansatz gelten dabei folgende Risikogewichte *RW*:¹

Tabelle

Aktuelle Risikogewichte nach Basel III

Rating:	Risikogewichte:
AAA	0%
AA+	0%
AA	0%
AA-	0%
A+	20%
A	20%
A-	20%
BBB+	50%
BBB	50%
BBB-	50%
BB+	100%
BB	100%
BB-	100%
B+	100%
B	100%
B-	100%
CCC	150%
CC	150%
C	150%

Quelle: Basel III.

© DIW Berlin 2017

¹ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring

tatsächlichen Risiken in ihren Bilanzen zu unterschätzen.⁴ Mit dem Ansetzen möglichst niedriger Risikogewichte sparen Banken Eigenkapital und erhöhen tenden-

⁴ Dorothea Schäfer (2016): Regulierung der EU-Finanzmärkte, Wirtschaftsdienst 96 (Jubiläumsausgabe), 563-570.

ziell dessen Rendite. Einen Extremfall der Unterschätzung von Risiken stellen Anleihen von EU-Staaten dar. Ihr Risikogewicht beträgt im aktuellen Regelwerk null. Aufgrund dieses Privilegs können Banken den Kauf von EU-Staatsanleihen bis dato vollständig durch Fremdkapital, also zum Beispiel durch die Ausgabe eigener Anleihen oder mittels Kundeneinlagen finanzieren. Dieser Verzicht auf anteilige Eigenkapitalfinanzierung, das sogenannte Eigenkapitalprivileg, beruht auf der Annahme, die Rückzahlungsansprüche gegen EU-Staaten seien risikofrei.

Die europäische Staatsschuldenkrise hat diese Vorstellung widerlegt und daran erinnert, dass auch die verbrieften Rück- und Zinszahlungsansprüche von EU-Staaten ausfallen können. Eine ganze Reihe von europäischen Staatsanleihen hat mittlerweile kein Investment-Grade-Rating mehr und ist damit als stark ausfallgefährdet eingestuft.⁵

Bei der anstehenden Reform von Basel III soll das bislang geltende Eigenkapitalprivileg für EU-Staatsanleihen abgeschafft werden. Dabei gilt: je schlechter das Rating des EU-Mitgliedsstaates, desto höher der geforderte Eigenkapitalanteil beim Kauf der Anleihe.⁶ Wird angenommen, dass der geltende Standardansatz für Kreditrisiken auf Staatsanleihen angewendet wird, wäre für Käufe von Anleihen aus Staaten mit einem Rating schlechter als AA- keine reine Schuldenfinanzierung mehr möglich. Eine Bank, die bereits ihr Eigenkapital für die Unterlegung von Vermögenswerten ausgeschöpft hat, müsste sich vor dem Kauf zusätzliches Eigenkapital beschaffen oder den Kauf unterlassen. Auch für die in den Büchern der Banken befindlichen Staatsanleihen wäre dann zusätzliches Eigenkapital notwendig.

Die Höhe des notwendigen Eigenkapitals wird im Baseler Regulierungsrahmen grundsätzlich durch das Risikogewicht der Investition bestimmt. Für einen Unternehmenskredit mit einem Risikogewicht von 100 Prozent liegt der Eigenkapitalanteil an der ausgereichten Kreditsumme bei acht Prozent. Wenn das Risikogewicht weniger als 100 Prozent beträgt, sinkt der Eigenkapi-

⁵ Investment-Grade-Anleihen sind Anleihen mit guter bis sehr guter Bonität, das heißt Ratings zwischen AAA und BBB (inklusive Baa3 bzw. BBB-). Institutionelle Investoren wie zum Beispiel Pensionsfonds unterliegen vielfach der Auflage, dass sie ihre Gelder nur in Anleihen mit Investment Grade investieren dürfen. Anleihen unter dem Investment Grade gelten als spekulative Anlage. Beispielsweise liegt das Rating für Griechenland, Kroatien, Portugal und Zypern unterhalb des Investment Grades.

⁶ Basel Committee on Banking Supervision (2013): The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability, 10 (online verfügbar, abgerufen am 13. Juni 2017). Die Nullgewichtung gilt auch für die Schulden von bestimmten öffentlichen Einrichtungen und nachgeordnete Gebietskörperschaften, vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2014), Der Staat als privilegierter Schuldner – Ansatzpunkte für eine Neuordnung der öffentlichen Verschuldung in der Europäischen Währungsunion (online verfügbar, abgerufen am 13. Juni 2017).

talanteil entsprechend darunter, bei höherem Risikogewicht liegt er darüber.

Die Banken haben zwei Möglichkeiten, um das Risikogewicht einer Anlage zu ermitteln. Entweder sie wenden den auf internen Ratings basierenden (IRB) Ansatz an und errechnen selbst das Risiko der Anlage, oder sie bedienen sich eines externen Ratings und legen das Risikogewicht mit Hilfe des sogenannten Standardansatzes fest. Die externen Ratings müssen dabei von einer Ratingagentur bezogen werden, die bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA registriert und von den nationalen Regulierungsbehörden für die bankenaufsichtliche Risikogewichtung anerkannt ist.⁷

Auf der Basis des Ratings bestimmt der Standardansatz den Eigenkapitalanteil, mit dem die Investition in eine bestimmte Vermögenskategorie finanziert werden muss. Das würde bei einer Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs auch für Investitionen in die bislang noch generell mit einem Risikogewicht von null belegten EU-Staatsanleihen gelten. Die drei großen Ratingagenturen veröffentlichen für jeden EU-Mitgliedsstaat regelmäßig ein Rating. Legt man diese Kennziffer zugrunde, lässt sich für jede Bank der zusätzliche Kapitalbedarf ermitteln, der aus der Unterlegungspflicht erwachsen würde.

Abschätzung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs europäischer Banken

Der Eigenkapitalbedarf, der bei Aufhebung des Eigenkapitalprivilegs für EU-Staatsanleihen entstehen würde, wird für die Banken der drei größten Euroraum-Länder Deutschland, Frankreich und Italien abgeschätzt. Zum Vergleich wird außerdem der Eigenkapitalbedarf für die schwedischen Banken berechnet, die in den vergangenen Stresstests immer besonders gut abgeschnitten hatten.⁸ Grundlage sind die Daten zum „Sovereign Exposure“ aus dem Bankenstresstest der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) für die Jahre 2014 und 2016.

Datengrundlage

Die EBA hat im Rahmen der Stresstests 2014 und 2016 unter anderem die Investitionen von Banken in Staatsanleihen ermittelt. Die Daten wurden zu den Stichtagen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2015 erhoben und sind nach Ländern und Laufzeiten gegliedert

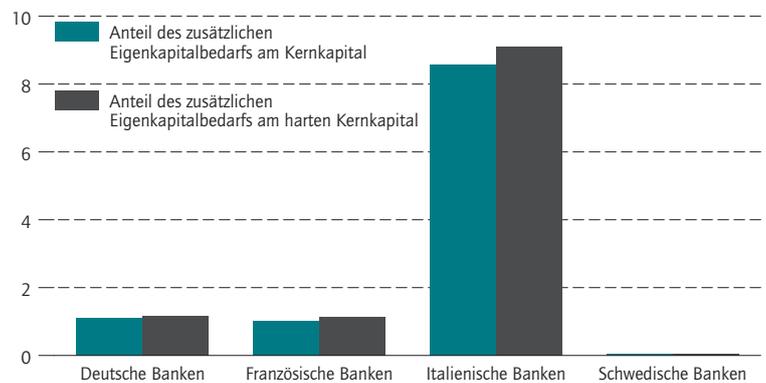
⁷ Steffen Nauhaus, Dorothea Schäfer (2015): Nur beschränkt nachvollziehbar: Länderratings während der Krise im Euroraum, Wirtschaftsdienst 95, 678–683; Hans-Helmut Kotz; sowie Dorothea Schäfer (2013): Rating-Agenturen: Fehlbar und überfordert. Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 82 (4), 135–162.

⁸ Vgl. dazu auch Dorothea Schäfer, Dominik Meyland (2015): Verschärfte Eigenkapitalanforderungen für EU-Staatsanleihen – Ein Schritt in Richtung eines stabileren Finanzsystems, DIW Wochenbericht Nr. 20 (online verfügbar).

Abbildung 1

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf in Relation zum vorhandenen regulatorischen Kapital

In Prozent



Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Relativ zum vorhandenen Eigenkapital ist der zusätzliche Kapitalbedarf der italienischen Banken im Stresstest erheblich.

veröffentlicht worden.⁹ Die Anzahl der getesteten Banken ist 2016 geringer gewesen als 2014; neun deutsche Banken, sechs französische und fünf italienische Banken wurden 2016 getestet. Aus Vergleichszwecken wird der Eigenkapitalbedarf nur für jene Banken geschätzt, die an beiden Stresstests teilgenommen haben. Für die Abschätzung sind nur die Investitionen der Banken in Staatsanleihen der 28 EU-Staaten relevant.¹⁰ Die benötigten Kreditratings kommen von der Ratingagentur Fitch.¹¹

Methodik

Zur Bestimmung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs werden für jede untersuchte Bank die Investitionen in EU-Staatsanleihen mit dem vom Standardansatz vorgesehenen Risikogewicht versehen. Der zusätzliche Eigenkapitalbedarf, *EKB*, wird mit Hilfe der folgenden Formel abgeschätzt:¹²

$$EKB = \sum_{i=1}^{28} RW_i \times 8\% \times SE_i$$

⁹ Siehe Datensätze des Stresstests 2016 auf der Homepage der EBA (online verfügbar).

¹⁰ Der Stichtag für die Datenerhebung aus dem jüngsten Stresstest liegt vor dem Brexit-Referendum. Daher ist Großbritannien noch mit einbezogen.

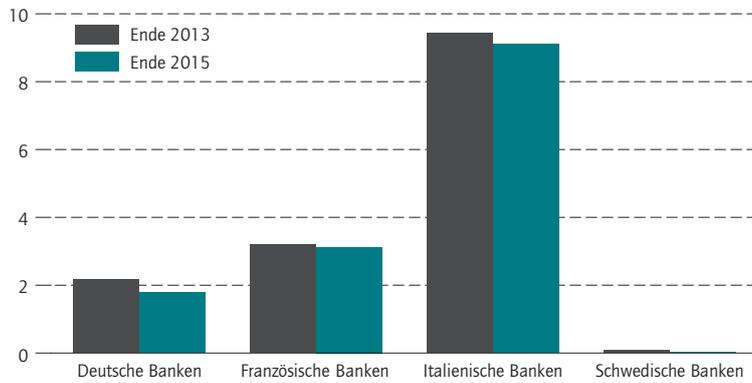
¹¹ Ratings von EU-Staaten können von der Homepage von Fitch bezogen werden (online verfügbar).

¹² Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring.

Abbildung 2.1

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf

In Milliarden Euro



Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

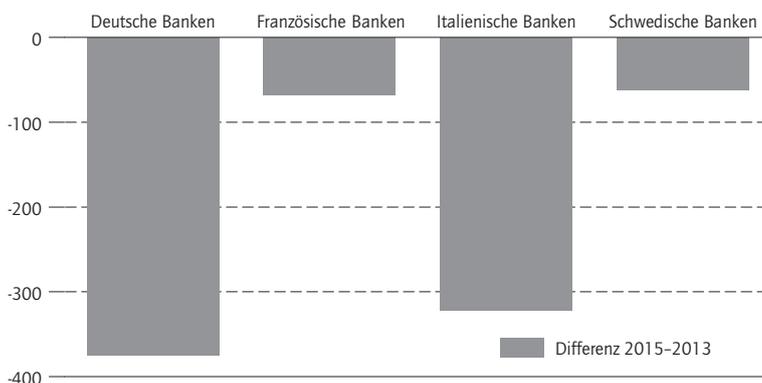
© DIW Berlin 2017

Der italienische Bankensektor wäre von den neuen Eigenkapitalrichtlinien stark betroffen.

Abbildung 2.2

Entwicklung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs

In Millionen Euro



Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Der zusätzliche Eigenkapitalbedarf ist im Vergleich zum vorangegangenen Stresstest leicht gefallen.

wobei RW_i das Risikogewicht der Staatsanleihen des i -ten EU-Staates beschreibt (Kasten 1) und SE_i den Umfang der Investitionen der Bank in die Staatsanleihen des i -ten EU-Mitgliedstaates angibt. Bei einem Risikogewicht von 100 Prozent liegt damit die Eigenkapitalerfordernis für die Investition in Staatsanleihen des i -ten Staates bei acht

Prozent. Die Summe aller Eigenkapitalerfordernisse, die aus Investitionen in EU-Staatsanleihen resultieren, ergibt den zusätzlichen Eigenkapitalbedarf der Bank.

Zusätzlicher Kapitalbedarf besonders bei italienischen Banken

Die Ergebnisse der Abschätzung zeigen, dass insbesondere italienische Banken von der neuen Regulierung betroffen wären. Die deutschen Banken benötigten insgesamt nur etwa 1,8 Milliarden Euro zusätzliches Eigenkapital. Das sind gut ein Prozent des vorhandenen regulatorischen Eigenkapitals (Abbildung 1). Die italienischen Banken wären mit gut neun Milliarden Euro an zusätzlichem Eigenkapital ungleich stärker betroffen (rund acht Prozent des gesamten regulatorischen Eigenkapitals der italienischen Banken im Stresstest). Der Hauptgrund liegt darin, dass italienische Banken verhältnismäßig viele italienische Staatsanleihen halten. Ihr Staatsanleiheportfolio weist damit einen Home Bias auf.¹³ Italienische Staatsanleihen besaßen zum Stichtag ein BBB+ Fitch Rating und haben damit im Standardansatz ein Risikogewicht von 50 Prozent. Von jedem Euro, der in den Kauf einer italienischen Staatsanleihe investiert würde, müssten vier Cent aus eigenen Mitteln der Banken stammen. Für italienische Staatsanleihen im Wert von 100 Millionen Euro würde eine Bank also vier Millionen Euro zusätzliches Eigenkapital benötigen. Der Home Bias in Verbindung mit dem vergleichsweise ungünstigen Rating bewirkt folglich, dass die geplante Veränderung des Regulierungsrahmens die italienischen Banken vor die größten Herausforderungen stellt.

Die französischen Großbanken im Stresstest 2016 haben in deutlich größerem Ausmaß in italienische Staatsanleihen investiert als ihre deutschen Pendanten, und würden insgesamt gut drei Milliarden Euro zusätzliches Eigenkapital benötigen. Dies entspricht rund ein Prozent des regulatorischen Eigenkapitalbedarfs der französischen Banken im Stresstest. Gemessen an deutschen, französischen und italienischen Banken ist der Kapitalbedarf der schwedischen Banken hingegen verschwindend gering. Lediglich 19 Millionen Euro zusätzliches Eigenkapital wären notwendig.

Leichter Rückgang der Staatsanleihebestände seit dem Stresstest 2013

Vergleicht man die Investitionen in EU-Staatsanleihen zu den beiden Stichtagen der Stresstests miteinander, so zeigt sich, dass sich der zusätzliche Eigenkapitalbedarf

¹³ Home Bias ist ein Begriff, der im Zusammenhang mit der Portfoliostruktur häufig gebraucht wird. Er beschreibt, dass das Portfolio einen überproportionalen Anteil an Anlageprodukten aus dem eigenen Land enthält. Die Anlageentscheidung wird also durch die Präferenz für heimische Anleihen beeinflusst.

der deutschen, französischen, italienischen und schwedischen Banken im Stresstest zwischen Ende 2013 und 2015 etwas verringert hat (Abbildung 2.1 und 2.2). Substantielle Bestände an vergleichsweise riskanten Staatsanleihen zeigen sich jedoch weiterhin bei der Commerzbank, der Deutschen Bank und der NRW.Bank (Abbildung 3). Das Engagement der Commerzbank in risikobehaftete EU-Staatsanleihen ist entgegen dem Trend nicht gefallen sondern gestiegen. Wie andere Großbanken hat allerdings auch die Commerzbank den Anteil italienischer Staatsanleihen an der Bilanzsumme etwas zurückgefahren (Abbildung 4), ihre Investitionen in italienische Staatsanleihen bleiben aber dennoch hoch. Unter dem Strich bräuchte sie knapp 900 Millionen Euro zusätzliches Eigenkapital. Insgesamt haben die im Stresstest 2016 vertretenen deutschen Banken allerdings zwischen Ende 2013 und Ende 2015 ihre staatenbezogenen Risiken und den damit verbundenen zusätzlichen Eigenkapitalbedarf um fast 20 Prozent reduziert. Auch deutsche Banken haben einen starken Home Bias. Anders als bei italienischen Banken fällt dieser aufgrund des AAA-Ratings deutscher Staatsanleihen aber nicht ins Gewicht.

Die französischen Banken im Stresstest haben ihre Risiken gegenüber EU-Mitgliedsstaaten nur geringfügig reduziert. Sie hatten Ende 2015 zusammen fast ebenso viele staatsanleihebedingte Risiken in ihren Büchern wie Ende 2013 (Abbildung 5). Der zusätzliche Eigenkapitalbedarf ist im Vergleich zum Stichtag Ende 2013 nur um rund zwei Prozent zurückgegangen und beträgt gut drei Milliarden Euro.

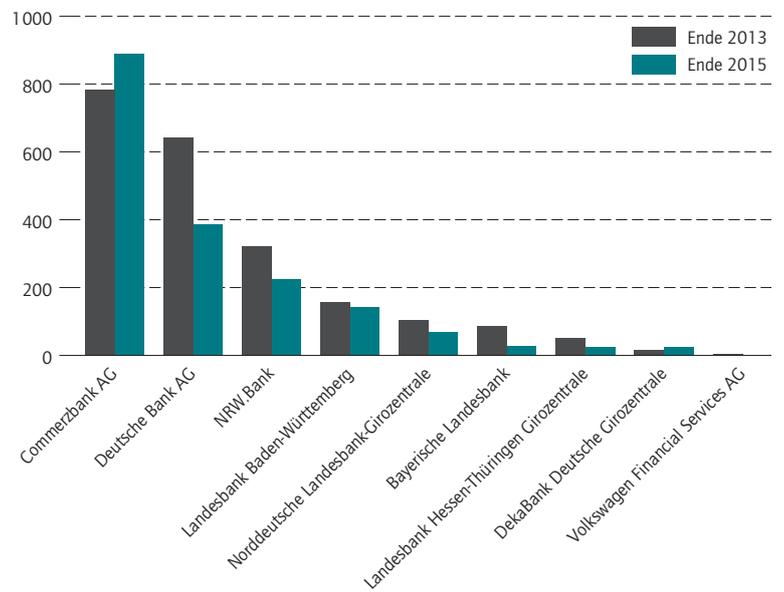
Die schwedischen Großbanken wären von einer Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs für EU-Staatsanleihen kaum betroffen (Abbildung 6). Nur mehr 19 Millionen Euro zusätzliches Eigenkapital würden benötigt, falls für EU-Staatsanleihen im Bestand künftig Eigenkapital nachzuweisen wäre. In Bezug auf das gesamte Eigenkapital der schwedischen Banken im Stresstest entspricht das 0,03 Prozent.

Vergleicht man den aktuellen staatsanleihebedingten Eigenkapitalbedarf im italienischen Bankensektor mit dem, der sich mit den Daten des früheren Stresstests ergibt, so zeigt sich, dass der zusätzliche Eigenkapitalbedarf auch hier etwas zurückgegangen ist. Die italienischen Banken im Stresstest müssten dennoch deutlich mehr Eigenkapital nachweisen als bisher (Abbildung 7). Auch wenn manche Banken ihre Investitionen in italienische Staatsanleihen reduziert haben (Abbildung 8), bleibt der zusätzliche Eigenkapitalbedarf im italienischen Bankensektor mit neun Milliarden Euro insgesamt hoch.¹⁴

Abbildung 3

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf deutscher Banken

In Millionen Euro



Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

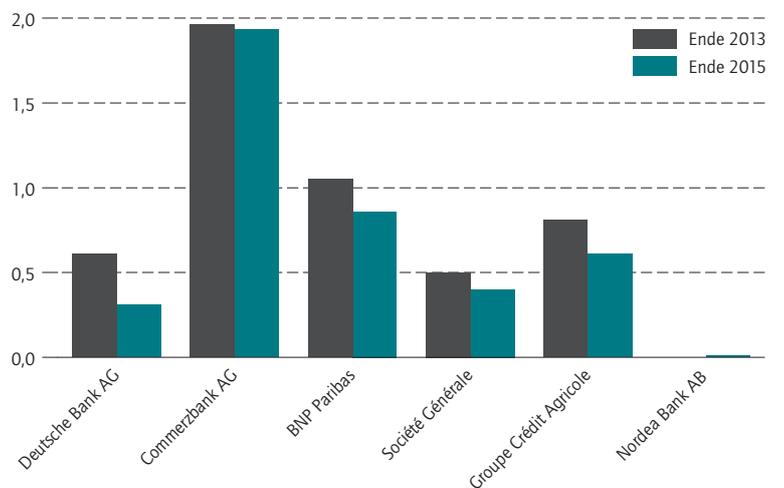
© DIW Berlin 2017

Von den deutschen Banken wäre die Commerzbank am stärksten von einer Einführung von Risikogewichten für europäische Staatsanleihen betroffen.

Abbildung 4

Anteil italienischer Staatsanleihen an der Bilanzsumme europäischer Banken

In Prozent



Quellen: Geschäftsberichte der Banken; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

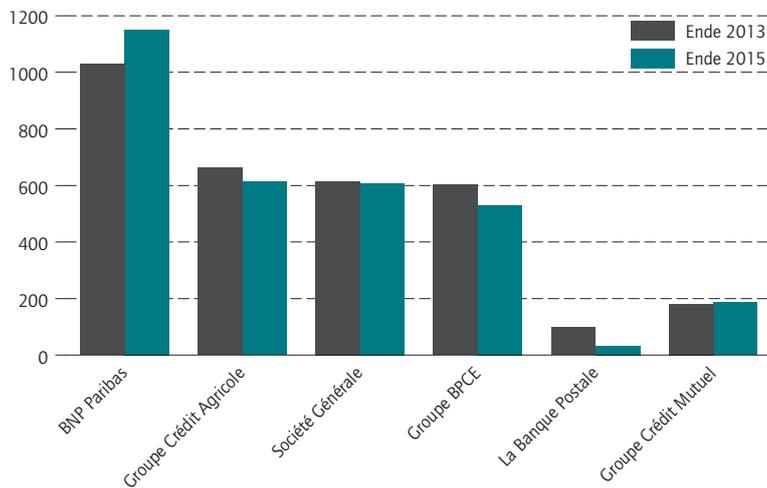
Viele europäische Großbanken haben den Anteil italienischer Staatsanleihen an ihrer Bilanzsumme reduziert.

¹⁴ Die Begriffe „zusätzlicher Eigenkapitalbedarf“ und „staatsanleihebedingter Eigenkapitalbedarf“ werden synonym verwendet.

Abbildung 5

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf französischer Banken

In Millionen Euro



Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

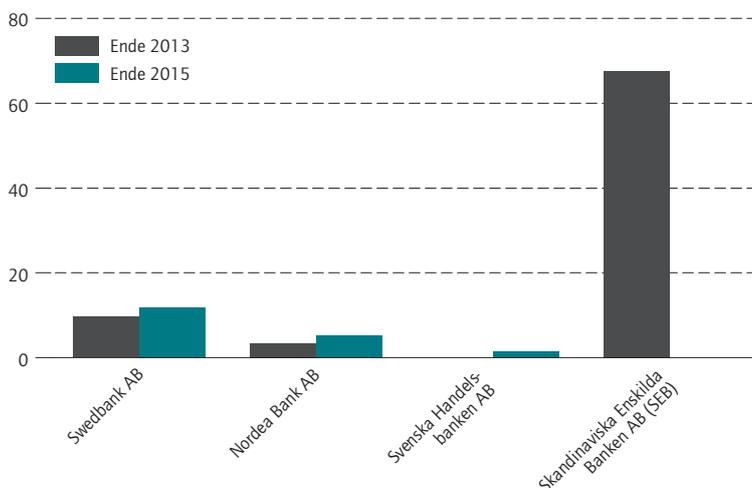
  DIW Berlin 2017

Für einige französische Banken hat sich der zusätzliche Eigenkapitalbedarf seit Ende 2013 etwas verringert.

Abbildung 6

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf schwedischer Banken

In Millionen Euro



Quelle: EBA; eigene Berechnungen.

  DIW Berlin 2017

Die schwedischen Banken wären von den neuen Eigenkapitalvorschriften kaum betroffen.

Italien: Herausforderungen für Banken und Staat

Die italienischen Banken bräuchten nach Einführung der neuen Eigenkapitalanforderungen für EU-Staatsanleihen entweder substanziell mehr Eigenkapital oder sie müssten ihr Engagement in italienische Staatsanleihen erheblich reduzieren. Da schon im Dezember 2016 eine Kapitalerhöhung der Krisenbank Monte dei Paschi di Siena gescheitert ist, weil sich nicht genug Geldgeber gefunden hatten, ist fraglich, ob die benötigten Eigenmittel am Kapitalmarkt zu beschaffen wären.¹⁵ Zwar haben einige italienische Banken in der Vergangenheit erfolgreich am Kapitalmarkt Eigenkapital eingesammelt – beispielsweise hat die Unicredit im Frühjahr 2017 mit 13 Milliarden Euro die gr o te Kapitalerhöhung in der Geschichte Italiens bewerkstelligt. Unsicher ist allerdings, ob die Anteilseigner in ähnlichem Umfang weitere Kapitalerhöhungen mittragen w rdien. Dies dürfte wohl nicht zuletzt davon abhängen, ob sich bis zur Einführung der neuen Eigenkapitalrichtlinien die wirtschaftliche Situation der italienischen Banken substanziell verbessert und die notleidenden Kredite in den Bankb chern hinreichend verringert werden können.

Die italienische Regierung hat ein Bankenrettungsprogramm im Volumen von 20 Milliarden Euro für die einheimischen Banken aufgelegt. Die Mittel sind für die Rekapitalisierung vorgesehen. Für die Stärkung des Eigenkapitals der Krisenbank Monte dei Paschi di Siena sind rund neun Milliarden Euro veranschlagt, von denen ohnehin schon der weitaus gr o te Teil aus dem Rettungsfonds kommt. Bei der Abwicklung der beiden Krisenbanken Banca Popolare di Vicenza und Veneta Banca werden wohl mindestens fünf Milliarden Euro für die Verlustabdeckung von Kunden und Gläubigern benötigt. Weitere Zugriffe auf die Rettungsmilliarden sind absehbar, schließlich gelten mehr als 15 Prozent der Bankkredite in Italien als ausfallgefhrtet.¹⁶ Das Rettungsprogramm könnte folglich zu knapp bemessen sein, um den zusätzlichen Kapitalbedarf zu decken, der aus der Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs für Staatsanleihen von EU-Mitgliedsstaaten erwachsen würde.¹⁷ Eine Ausweitung des Rettungsprogramms würde allerdings die ohnehin schon hohe Staatsverschuldung weiter in die Höhe treiben.

Alternativ dazu könnten die italienischen Banken bei einer Einführung der Unterlegungspflicht für EU-Staatsanleihen ihre Portfolios umstrukturieren. Wenn sie den

¹⁵ Monte Dei Paschi Di Siena (2016): Press release (online verfügbar).

¹⁶ Benoit Mesnard, Christina Katopodi (2017), Non-performing loans in the Banking Union: state of play. Briefing Directorate-General for Internal Policies, Economic Governance Support Unit (online verfügbar, abgerufen am 28. Juni 2017).

¹⁷ Europäische Zentralbank (2016): Financial Stability Review, November.

Anteil heimischer Staatsanleihen in ihren Bilanzen reduzierten, wären sie weniger von den neuen Eigenkapitalanforderungen betroffen. Eine solche Anpassung des Investitionsverhaltens hätte wiederum negative Konsequenzen für die Refinanzierung der italienischen Staatsanleihen. Die untersuchten italienischen Banken halten gut acht Prozent des ausstehenden Bestandes an einheimischen Staatsanleihen. Reduzieren die Banken diese Investitionen, hat dies merkbare Auswirkungen auf die Nachfrage nach diesen Bonds. Die Zinsen würden steigen, erstens wegen der gesunkenen Nachfrage und zweitens, weil die Risikoprämie auf Eigenkapital auch die Kosten für Staatsanleihekäufe vergrößern würde (Kasten 2). Eine solche Entwicklung würde für die Bemühungen um eine Konsolidierung des italienischen Haushalts eine große Herausforderung darstellen, und diese erschweren. Steigen die Zinsen für italienische Staatsanleihen, muss auch mit Auswirkungen auf die Stabilität der gemeinsamen Währung gerechnet werden.

Fazit

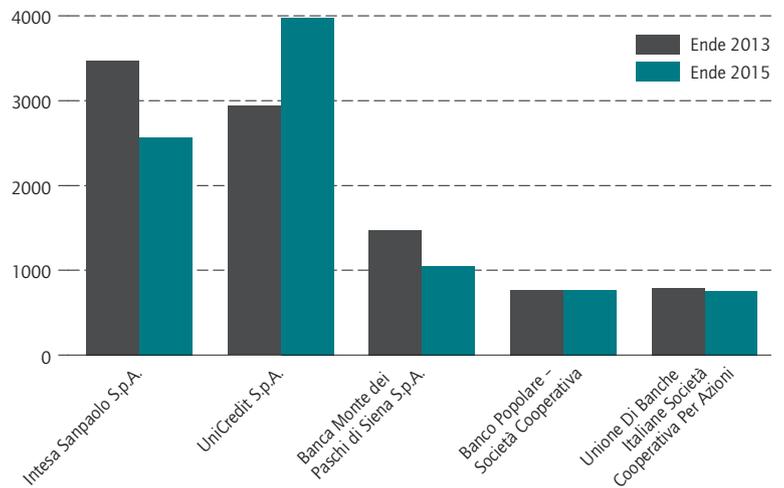
Der Baseler Ausschuss für Bankenregulierung hat im Jahr 2013 den ersten Entwurf zur Überarbeitung von Basel III vorgestellt.¹⁸ Darin stellt er unter anderem die generelle Null-Risikogewichtung von EU-Staatsanleihen in Frage. Nach einer Reform von Basel III könnten Investitionen in Staatsanleihen wie Kredite oder Investitionen in Unternehmensanleihen behandelt werden; sie wären entsprechend mit Eigenkapital zu unterlegen.

Zwischen 2013 und 2015 haben die Großbanken in Deutschland, Frankreich und Italien ihre Bestände an EU-Staatsanleihen nur moderat abgebaut. Die beobachtbare Persistenz der Staatsanleiheportfolios großer europäischer Banken ist vor dem Hintergrund des *Public Sector Purchase Programme* (PSPP) der Europäischen Zentralbank überraschend. Im Rahmen des Programms dürfte der Verkauf von Staatsanleihen zu höheren Preisen möglich gewesen sein als zuvor. Dieser Befund und der nach wie vor beobachtete Home Bias in den Staatsanleiheportfolios der Banken lassen vermuten, dass die angestrebte Entkopplung zwischen dem Ausfallrisiko des Staates und dem seiner Banken mittels Eigenkapitalunterlegung zumindest kurzfristig nicht gelingt.

Aufgrund des vergleichsweise schwachen Ratings für italienische Staatsanleihen müsste der italienische Bankensektor seine Eigenkapitalausstattung deutlich anheben. Damit könnten allerdings auch die Konsolidierungsbemühungen des italienischen Staates erschwert werden. Diese Folgen gilt es mit zu bedenken, wenn das prinzi-

Abbildung 7

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf italienischer Banken
In Millionen Euro



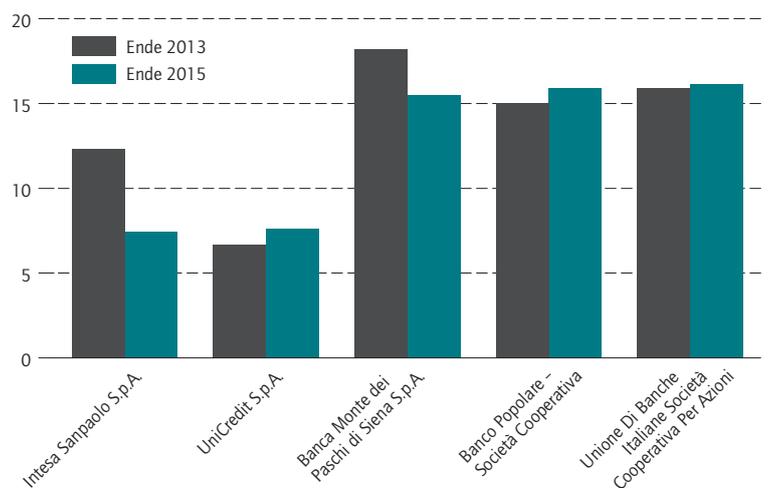
Quellen: EBA; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Die italienischen Banken müssten bei einer Einführung von Risikogewichten für EU-Staatsanleihen deutlich mehr Eigenkapital nachweisen als bisher.

Abbildung 8

Anteil italienischer Staatsanleihen an der Bilanzsumme italienischer Banken
In Prozent



Quellen: Geschäftsberichte der Banken; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2017

Der Anteil einheimischer Staatsanleihen in den Portfolios der untersuchten italienischen Banken ist nach wie vor hoch.

¹⁸ Basel Committee on Banking Supervision (2013), a. a. O.

Kasten 2

Höhere Eigenkapitalanforderungen erhöhen die Zinskosten von niedrig gerateten Staatsanleihen

Banken müssen gemäß Basel III ihre ausgereichten Kredite auch mit Eigenkapital finanzieren, wobei der Mindestanteil des Eigenkapitals vom Rating abhängt. Wenn eine Bank eine neu emittierte Staatsanleihe kauft, reicht sie im Grunde einen (verbrieften) Kredit an den Staat aus. Alles andere gleichbleibend hängt der Zins, den eine Kreditnehmerin oder ein Kreditnehmer in Rechnung gestellt bekommt, direkt von den Zinsen ab, die die Bank ihrerseits für die zur Finanzierung des Kredites aufgenommenen Mittel bezahlen muss. Unter der Annahme der Arbitragefreiheit ist der Zinssatz R des in Höhe von B ausgereichten Kredits „Staatsanleihe“ gleich der Summe aus Fremdkapitalzins r und der gewichteten Eigenkapitalrisikoprämie, $ROE-r$, wobei der Gewichtungsfaktor der Eigenkapitalanteil $\frac{K}{B}$ ist:

$$R = r + (ROE-r) \times \frac{K}{B} \quad (1)$$

Bei Kreditausreichung an einen EU-Mitgliedsstaat (Kauf einer EU-Staatsanleihe) ist im aktuellen Regulierungsrahmen das benötigte Eigenkapital K zurzeit null. Fiele das Eigenkapitalprivileg, würde $K > 0$ beim Kauf von niedrig gerateten EU-Staatsanleihen greifen, und die Finanzierungskosten für die Bank würden steigen (die rechte Seite von Gleichung (1) wird größer). Will die Bank mit dem Kauf der Staatsanleihe keine Verluste erleiden, muss sie die erhöhten Kosten durch einen höheren Anleihezins R an den Staat weitergeben. Niedrig geratete EU-Staatsanleihen müssten dann mit einem höheren Zinskoupon ausgestattet werden als dies unter dem gegenwärtigen Regulierungsregime der Fall ist.

piell sinnvolle Ziel der Einführung von Risikogewichten für EU-Staatsanleihen verfolgt wird.

Um die zusätzlich entstehenden Eigenkapitalerfordernisse abzumildern, könnte der Gesetzgeber verfügen, die Eigenkapitalunterlegung nicht auf die Altbestände,

sondern nur auf den Neukauf von Staatsanleihen anzuwenden. Bei den Neuemissionen dürfte das Zinsniveau regulierungsbedingt in jedem Fall ansteigen. Das stellt besonders für die Staaten mit hoher Verschuldung eine große Herausforderung dar.

Dominik Meyland ist Forschungsassistent in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | dmeylend@diw.de

Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin | dschäfer@diw.de

JEL: G20, G28, G01

Keywords: Basel III, bank capital requirements, government bonds, bank sovereign nexus

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 28+29/2017:

www.diw.de/econbull





DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
84. Jahrgang

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Lukas Menkhoff
Prof. Johanna Mollerstrom, Ph.D.
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Dr. Critje Hartmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Redaktion

Renate Bogdanovic
Dr. Franziska Bremus
Prof. Dr. Christian Dreger
Sebastian Kollmann
Markus Reiniger
Mathilde Richter
Miranda Siegel
Dr. Alexander Zerrahn

Lektorat

Dr. Simon Junker
Dr. Kati Krähnert

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74
77649 Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. (01806) 14 00 50 25
20 Cent pro Anruf
ISSN 0012-1304
ISSN 1860-8787 (Online)

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.