

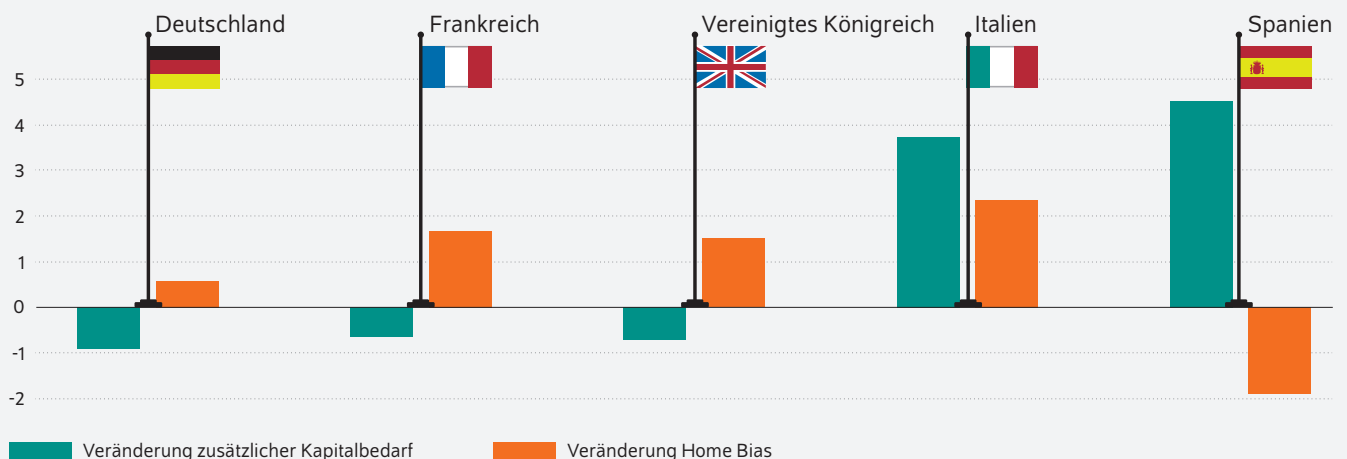
EU-Staatsanleihen in Bankbüchern: Home Bias allgegenwärtig, aber Eigenkapitalbedarf sehr unterschiedlich

Von Dominik Meyland und Dorothea Schäfer

- EU-Staatsanleihen werden bei der Eigenkapitalregulierung von Banken weiterhin bevorzugt behandelt.
- Empirische Analyse zeigt: europäische Großbanken haben in den vergangenen Jahren vermehrt in heimische Staatsanleihen investiert
- Bei Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs für EU-Staatsanleihen entstünde besonders bei italienischen und spanischen Banken ein zusätzlicher Eigenkapitalbedarf
- Politische Anstrengungen sollten sich darauf konzentrieren, den Abbau des Home Bias in den Bankbilanzen zu erleichtern
- Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs ist erst dann empfehlenswert, wenn sich die Staatsverschuldung stabilisiert hat

In Deutschland, Frankreich und dem Vereinigten Königreich hat die Zunahme des Home Bias zu einem geringeren potentiellen Kapitalbedarf beigetragen

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf* und Home Bias** europäischer Banken, Veränderungen zwischen 2014 und 2018



* In Milliarden Euro

** Anteil heimischer Staatsanleihen im EU-Staatsanleihenportfolio der Banken relativ zum Anteil des Heimatlandes am EU-Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

ZITAT

„Risikogewichte für Staatsanleihen würden für Banken kaum Anreize setzen, ihr EU-Staatsanleihenportfolio breiter zu diversifizieren.“

— Dorothea Schäfer, Studienautorin —

MEDIATHEK



Audio-Interview mit Dorothea Schäfer
www.diw.de/mediathek

EU-Staatsanleihen in Bankbüchern: Home Bias allgegenwärtig, aber Eigenkapitalbedarf sehr unterschiedlich

Von Dominik Meyland und Dorothea Schäfer

ABSTRACT

Das aktuelle Regelwerk zur Bankenregulierung erlaubt ein Risikogewicht von null für EU-Staatsanleihen. Seit der europäischen Verschuldungskrise wird verstärkt über die Aufhebung des Eigenkapitalprivilegs gestritten, weil die Nullgewichtung als ein Grund für die engen Verbindungen zwischen den Risiken von Staaten und Banken gesehen wird. Dieser Bericht analysiert die Entwicklung des Home Bias – also der Neigung der europäischen Großbanken, überproportional in Staatsanleihen des Heimatlandes zu investieren – für Deutschland, Frankreich, das Vereinigte Königreich, Italien und Spanien. Außerdem wird der potentielle Eigenkapitalbedarf für den Fall der Abschaffung der Nullgewichtung von Staatsanleihen bestimmt. Es zeigt sich, dass der Home Bias in den letzten vier Jahren bei vielen europäischen Großbanken zugenommen hat. Auf den zusätzlichen Eigenkapitalbedarf wirkt sich der Home Bias nur bei spanischen und italienischen Banken aus, da deren Heimatstaaten eine vergleichsweise schwache Ratingnote haben. Die Abschätzung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs im Falle der Aufhebung des Eigenkapitalprivilegs zeigt für die italienischen Banken mit 11,5 Milliarden Euro den höchsten Kapitalbedarf an, gefolgt von den spanischen Banken mit 9,5 Milliarden Euro. Damit würde die Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs die Finanzierung der Staatsschulden in Italien und Spanien deutlich erschweren. Es wäre daher empfehlenswert, die Risikogewichtung für Staatsanleihen erst nach der Stabilisierung der Staatsverschuldung einzuführen. Gleichzeitig sollten Maßnahmen ergriffen werden, die es den Banken erleichtern, ihren Home Bias abzubauen und ihr Staatsanleihenportfolio besser zu diversifizieren.

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 zog sinkende Steueraufkommen, hohe Kosten für Konjunkturprogramme und Milliardenaufwendungen für notwendige Bankenrettungspakete nach sich. Allein für Deutschland werden die bis dato aufgelaufenen direkten Kosten der Bankenrettung auf einen hohen zweistelligen Milliardenbetrag geschätzt.¹ Besonders betroffen von den Folgewirkungen der Turbulenzen im Bankensektor waren Griechenland, Portugal, Spanien, Irland und Italien. Ab 2009 senkten die großen Ratingagenturen die Noten für die Krisenstaaten in rascher Folge. Wachsende Zweifel an der Schuldentragfähigkeit der Krisenländer drückten auf die Kurse ihrer Staatsanleihen. Die Abstände zwischen der Verzinsung der einheimischen und der deutschen Staatsanleihen schossen 2010 für diese Staaten rasant in die Höhe. Zum ersten Mal in ihrer Geschichte mussten EU und Euroraum mit einer veritablen Staatsschuldenkrise kämpfen.

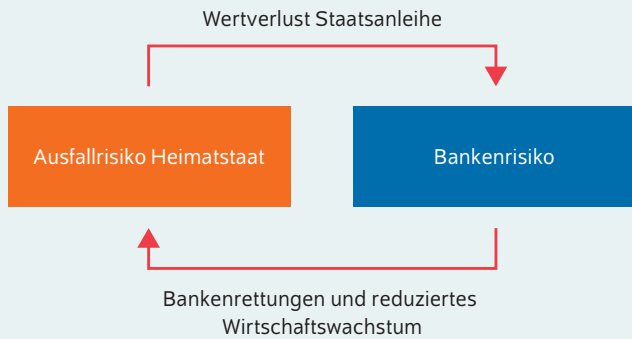
Langjährige Diskussion um die Risikogewichte von EU-Staatsanleihen

Seit der europäischen Verschuldungskrise wird verstärkt über die Aufhebung des Eigenkapitalprivilegs für EU-Staatsanleihen gestritten: Die Baseler Eigenkapitalanforderungen erlauben ein Risikogewicht von null für EU-Staatsanleihen. Banken können diese Wertpapiere daher zu 100 Prozent schuldenfinanziert erwerben. Der Basler Ausschuss hat positiven Risikogewichten Ende 2017 erneut eine vorläufige Absage erteilt. Der Streit geht damit in eine neue Runde. Befürworter der Abschaffung des EU-Staatsanleiheprivilegs argumentieren, damit den Teufelskreis zwischen Staaten und Banken abschwächen, wenn nicht gar ganz aufheben zu können. Gegner sehen eine riskante Verteuerung der Staatsverschuldung mit dem Potential, die europäische Schuldenkrise erneut anzufachen. Besonders Staaten mit hohen Schulden, niedrigem Wirtschaftswachstum und schwachen Ratings scheinen positive Risikogewichte zu fürchten.

¹ Etwa dreißig Milliarden Euro werden für die Rettung privater Banken veranschlagt, vgl. Deutscher Bundestag (2018): Bankenrettung kostete 30 Milliarden. Pressemitteilung (19.09.2018, online verfügbar, abgerufen am 10. November 2018). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen dieses Berichts, sofern nicht anders vermerkt. Hinzu kommen weitere zweistellige Milliardenbeträge für die Rettung von Landesbanken.

Abbildung 1

Zusammenhang zwischen Risiken von Staaten und Banken



Quelle: Eigene Darstellung.

© DIW Berlin 2018

Ausgaben zur Bewältigung einer Finanzkrise vergrößern das Ausfallrisiko eines Staates. Damit steigt wiederum das Ausfallrisiko von Banken.

Dem Eigenkapitalprivileg liegt die Auffassung zugrunde, europäische Staatsanleihen seien ohne Unterschied ein nicht sicheres Wertpapier, das Banken aus vielfältigen Gründen dringend benötigen.² Diese Auffassung wurde durch die Schuldenkrise stark erschüttert. Da traditionell große Teile der ausstehenden Staatsanleihen in den Büchern von Banken stehen, gehörten die europäischen Banken zu den Hauptleidtragenden der Kursverluste. Massive Wertverluste bei Staatsanleihen gefährdeten erneut die Stabilität der Banken und erhöhten die Wahrscheinlichkeit für weitere kostenträchtige Rettungsaktionen. Das heizte die Zweifel an der Schuldentragfähigkeit der Staaten an und setzte die Kurse weiter unter Druck.

Der enge Zusammenhang zwischen Staats- und Bankenrisiken wird vielfach als Banken-Staaten-Nexus oder Teufelskreis bezeichnet. Erst die berühmte Rede von Mario Draghi am 26. Juli 2012 machte dem Ausverkauf der Staatsanleihen der Krisenstaaten ein Ende und unterbrach damit die akute gegenseitige Gefährdung.³

Gemäß dem Regulierungswerk Basel III und der daraus abgeleiteten europäischen Kapitaladäquanzverordnung (CRR) und Eigenkapitalrichtlinie (CRD) IV können Banken ihre Investitionen nur teilweise durch Spareinlagen und Anleihen finanzieren. Der andere Teil muss aus eigenen Mitteln kommen.⁴ Das Eigenkapital soll die Bank in die Lage ver-

setzen, anfallende Verluste zu absorbieren, so dass die Einlagen der Bankkunden und Anleihegläubiger abgesichert sind und die finanzielle Stabilität der Banken gewährleistet bleibt. Je höher das Risikogewicht einer Investition (Darlehen, Wertpapierkauf) ist, desto größer ist der vorgeschriebene Eigenkapitalanteil. Die korrekte Bestimmung des Risikogewichts der Bankaktiva ist daher entscheidend für die Eigenkapitalausstattung der Bank. Das Regelwerk Basel III definiert die zugelassenen Methoden der Risikomessung. Beim sogenannten Standardansatz entnimmt die Bank das Risikogewicht aus den Bewertungen von externen Ratingagenturen. Diese müssen bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) registriert sein.⁵ Alternativ dazu können Banken auf sogenannte IRB-Ansätze (Internal Ratings Based Approach) zurückgreifen. Hier verwenden die Banken eigene Risikomodelle, um die Risikogewichte ihrer Anlagen zu berechnen.⁶

In der Anlageklasse der EU-Staatsanleihen ist bislang keine Berücksichtigung von Risikogewichten notwendig. Sie sind in der Eigenkapitalregulierung risikofrei gestellt.⁷ Das Eigenkapitalprivileg beruht auf der Vorstellung, dass die Rückzahlungsansprüche von EU-Staatsanleihen nicht ausfallgefährdet sind, es sich dabei also um ein grundsätzlich sicheres Wertpapier handelt.⁸ Die europäische Schuldenkrise hat diese Auffassung zunächst erschüttert und mit dem Schuldenschnitt bei griechischen Staatsanleihen im Jahr 2012 widerlegt.

Der Basler Ausschuss verfolgte daher zunächst den Plan, die Überarbeitung von Basel III auch dazu zu nutzen, das Staatsanleiheprivileg abzuschaffen und positive Risikogewichte einzuführen. Eine finale Einigung dazu kam jedoch bis zum Ende der Reformverhandlungen nicht zustande. Bis auf weiteres bleibt das Eigenkapitalprivileg bestehen, die Diskussion darüber geht jedoch weiter.⁹

Ansteckungsgefahren zwischen Banken und Staaten

Besonders eng ist der Staaten-Banken-Nexus, wenn Banken überproportional viele Staatsanleihen des eigenen Landes halten und damit einen sogenannten Home Bias in ihrem Staatsanleihenportfolio haben. Die Vorliebe für Anleihen des eigenen Landes kann *ex ante* sowohl destabilisierend als auch stabilisierend wirken. Gerät das Sitzland in eine Verschuldungskrise, münden Wertverluste bei der dominanten Komponente im Staatsanleihenportfolio, den einheimischen

² Andreas Breitenfellner und Helene Schubert (2017): Europe Needs More than a Capital Markets Union: Focus on the Integration of Euro Area Sovereign Debt Markets. Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung 86(2), 9-20 (online verfügbar).

³ Mario Draghi (2012): „Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.“ (online verfügbar)

⁴ CRD IV (Capital Requirements Directive) ist die europäische Richtlinie zur Umsetzung von Basel III (online verfügbar).

⁵ Üblicherweise wird hier auf Ratings von den großen Ratingagenturen Fitch, S&P oder Moody's zurückgegriffen.

⁶ Basel Committee on Banking Supervision (2017): Basel III: Finalising post crisis reforms (online verfügbar).

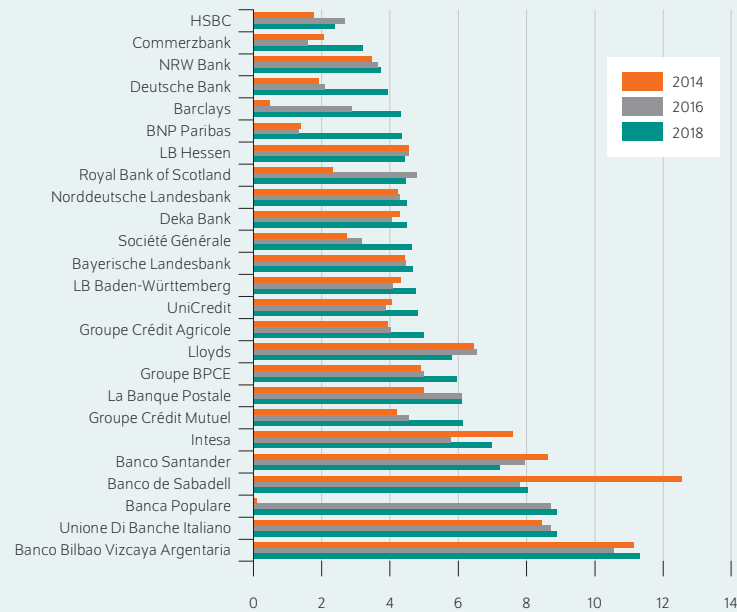
⁷ Das gilt auch für nicht verbrieft Kredite an EU-Staaten.

⁸ Dieser Annahme liegt die Vorstellung zugrunde, dass ein souveräner Staat drohende Zahlungsstörungen durch Steuererhöhungen beseitigen kann. Zudem kann die Zentralbank die Zahlungsunfähigkeit des Staates durch eigene Anleihekäufe verhindern.

⁹ Das finale Diskussionspapier des Basler Ausschusses zur regulatorischen Behandlung von Staatsanleihen ist nur ein Indiz für die weiterhin intensiv geführte Diskussion, Basel Committee on Banking Supervision (2017): The regulatory treatment of sovereign exposures. Discussion Paper (online verfügbar).

Abbildung 2

Home Bias im Staatsanleihenportfolio europäischer Großbanken



Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Der Home Bias ist zwischen 2014 und 2018 tendenziell gestiegen.

Staatsanleihen, mit großer Wahrscheinlichkeit in eine heimische Bankenkrise. Kriselnde Banken hemmen das Wirtschaftswachstum und die Staatseinnahmen. Möglicherweise sind sogar Bankenrettungsmaßnahmen erforderlich. Beides verstärkt die heimische Staatsschuldenkrise, und die Gefahr von weiteren Wertberichtigungen in den Bankbüchern nimmt zu (Abbildung 1).

Andererseits kann der Home Bias der Banken die heimischen Staatsfinanzen aber auch stabilisieren. Er erleichtert dem Sitzland den Absatz der Staatsanleihen, setzt es damit einem geringeren Risiko von spekulativen Attacken durch externe Investoren aus¹⁰ und reduziert so tendenziell die zu zahlenden Risikoprämien. Niedrigere Risikoprämien erhöhen wiederum die Tragfähigkeit der Schulden.

Ohne das Eigenkapitalprivileg für Staatsanleihen bräuchten jene Banken besonders viel zusätzliches Eigenkapital, die Staatsanleihen mit schwachen Ratings in den Büchern halten. Im Standardansatz gilt: Je schlechter das Rating des emittierenden Staates, desto höher ist das Risikogewicht und damit das erforderliche Eigenkapital. Beispielsweise beträgt der notwendige Eigenmittelanteil acht Prozent eines ausgezeichneten Kredits, wenn das Risikogewicht bei 100 Prozent liegt. Bei einem Risikogewicht über 100 Prozent ist der vorgeschriebene Eigenkapitalanteil größer, unter 100 Prozent ist er geringer als acht Prozent. Die großen Ratingagenturen veröffentlichen für jeden EU-Mitgliedsstaat regelmäßige Ratings. Auf Basis der Zuordnung von Ratingnoten zu Risikogewichten im Standardansatz lässt sich der hypothetische Eigenkapitalbedarf für die EU-Staatsanleihen berechnen.

Abbildung 3

Zusammenhang zwischen Rating und Risikogewicht

Rating	Risikogewicht
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, eigene Darstellung.

© DIW Berlin 2018

Je besser das Rating eines Wertpapiers, desto geringer ist das anzusetzende Risikogewicht.

Die Struktur ihres Staatsanleihenportfolios bestimmt den Gesamtkapitalbedarf einer Bank. Ein Home Bias, also die Neigung, überproportional in Staatsanleihen des Heimatlandes zu investieren, beeinflusst den zusätzlichen Eigenkapitalbedarf, der bei einer Abschaffung der Nullgewichtung entstehen würde, nur unter bestimmten Umständen. Entscheidend dafür ist die Ratingnote des Heimatlandes. Nur wenn die Note schwach ist, zieht der Home Bias einen zusätzlichen Eigenkapitalbedarf nach sich. Bei einer guten Ratingnote hingegen wirkt sich der Home Bias nicht auf den potentiellen Eigenkapitalbedarf aus.

Im folgenden wird der Zusammenhang zwischen Home Bias und Eigenkapitalbedarf für die Großbanken der fünf größten EU-Staaten untersucht, die von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) evaluiert werden. Besondere Aufmerksamkeit liegt dabei auf der Frage, ob Home Bias und potentieller Kapitalbedarf der Banken in den vergangenen Jahren gesunken sind. Fokussiert wird daher auf die Institute, die in allen drei Stresstest dabei waren.¹¹

¹⁰ Stephen Morris und Hyun Song Shin (1998): Unique Equilibrium in a Model of Self-Fulfilling Currency Attacks. American Economic Review 88, 587-97.

¹¹ Vgl. dazu auch Dominik Meyland, Dorothea Schäfer (2017): Risikogewichtung für EU-Staatsanleihen: Herausforderung für italienische Banken, DIW Wochenbericht Nr. 28, 575-582 (online verfügbar). Dorothea Schäfer, Dominik Meyland (2015) Verschärfte Eigenkapitalanforderungen für EU-Staatsanleihen: ein Schritt in Richtung eines stabileren Finanzsystems, DIW Wochenbericht Nr. 20, 475-485 (online verfügbar).

Daten und Methodik

Die EBA erhebt und veröffentlicht seit 2014 regelmäßig Daten über die Volumina der Staatsanleihen in den Büchern der getesteten Banken.¹² Für die Berechnung des Home Bias werden zusätzlich Daten der Weltbank zum realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) der betrachteten fünf größten EU-Volkswirtschaften verwendet.

Bestimmung des Home Bias

Ob ein Home Bias vorliegt, wird auf Grundlage einer Quote errechnet, die den Anteil heimischer Staatsanleihen am EU-Staatsanleihenportfolio der Banken ins Verhältnis zum Anteil des Heimatlandes am gesamten BIP der EU setzt:¹³

$$HomeBias = \frac{\frac{Staatsanleihen_{Heimat}}{Staatsanleihen_{EU}}}{\frac{BIP_{Heimat}}{BIP_{EU}}}$$

Die BIP-Anteile der EU-Mitgliedstaaten stellen ein Referenzportfolio dar. Hintergedanke dabei ist, dass sich die Investitionen in EU-Staatsanleihen an der relativen wirtschaftlichen Bedeutung der EU-Länder orientieren sollten.

Nimmt der Indikator *Home Bias* einen Wert größer als eins an, investiert die Bank überproportional in Staatsanleihen des Heimatlandes und zeigt somit einen Home Bias. Beispielsweise bedeutet ein Wert von zwei, dass sich im Bankportfolio doppelt so viele heimische Staatsanleihen befinden wie es dem Anteil des eigenen BIP am gesamten BIP der EU entspricht. Banken mit höherem Home Bias sind stärker mit dem einheimischen Staatsanleihenrisiko verbunden als Banken mit einem niedrigeren Home Bias.

Abschätzung des zusätzlichen Eigenkapitalbedarfs

Der zusätzliche Eigenmittelbedarf einer Bank, der durch eine Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen entstehen würde, wird anhand der Formel

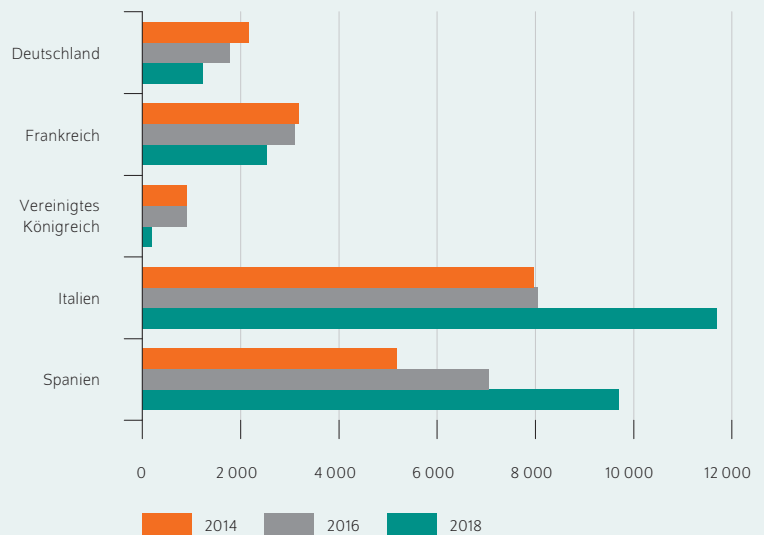
$$EKB = \sum_{i=1}^{28} RW_i \times 8\% \times SE_i$$

¹² Die Daten können direkt von der EBA bezogen werden: (online verfügbar, abgerufen am 2. November 2018). Während die EBA 2014 und 2016 einen separaten Datensatz zu Investitionen in Staatsanleihen veröffentlicht hat, sind die entsprechenden Investitionen 2018 in den Credit Risk Datensatz integriert. In den Volumina für 2018 sind neben den Staatsanleihen der Zentralstaaten auch Anleihen der Regionen und Kommunen enthalten.

¹³ Zur Bildung des Referenzportfolios können Anteile des BIP herangezogen werden, vgl. Isabel Schnabel und Ulrich Schümer (2016): What Drives the Relationship between Bank and Sovereign Credit Risk? German Council of Economic Experts, Working Paper 07/2016, aber auch Anteile der Staaten an der Gesamtverschuldung der EU-Staaten, vgl. Kenneth R. French und James M. Poterba (1991): Investor Diversification And International Equity Markets. American Economic Review 81(2), 222-226.

Abbildung 4

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf europäischer Banken* In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen. Durchschnitt über die hier betrachteten Großbanken.

Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Der potentielle Eigenkapitalbedarf ist bei den deutschen, französischen und britischen Banken gesunken, bei italienischen und spanischen Banken allerdings stark angestiegen.

Abbildung 5

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf deutscher Banken* In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen

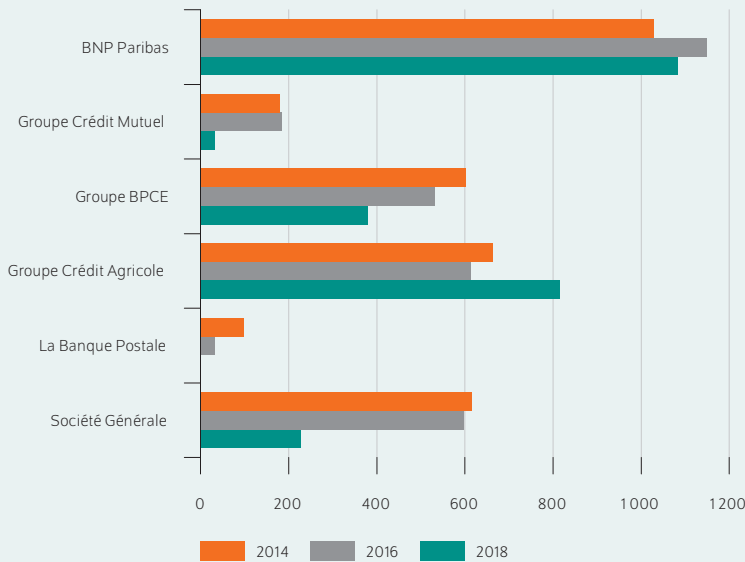
Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Von den deutschen Banken wäre die Commerzbank am meisten von einer Aufhebung des Eigenkapitalprivilegs von EU Staatsanleihen betroffen.

Abbildung 6

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf französischer Banken*
In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen

Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Die betrachteten französischen Banken haben ihren potentiellen Eigenkapitalbedarf in den meisten Fällen reduziert.

abgeschätzt.¹⁴ RW_i ist das Risikogewicht des i -ten der 28 EU-Mitgliedstaaten und SE_i der Umfang der Investitionen der Bank in Anleihen dieses Staates. Bei einem Risikogewicht von 100 Prozent liegt die Eigenkapitalanforderung für diese Investition bei 8 Prozent. Da unter dem herrschenden Regelwerk die Eigenkapitalanforderung für alle EU-Staatsanleihen null ist, ergibt sich der zusätzliche Eigenkapitalbedarf der Bank für den Fall, dass das Eigenkapitalprivileg abgeschafft und durch den Standardansatz ersetzt wird, aus der Summe des dann pro Staat i vorgeschriebenen Eigenkapitals.

Home Bias besonders in den Portfolios spanischer und italienischer Banken

Die Daten zeigen, dass der Home Bias bei den in allen drei Stresstests evaluierten Großbanken allgegenwärtig ist (Abbildung 2). Er reicht von Werten knapp über zwei (HSBC) bis zu Werten über zehn. Besonders hoch ist der Home Bias bei spanischen und italienischen Banken. So hat die spanische Banco Bilbao Vizcaya Argentaria im Jahr 2018 gut elf Mal mehr einheimische Staatsanleihen in den Büchern als es Spaniens Anteil am BIP der EU entspricht.¹⁵ Die meisten Banken, darunter auch der überwiegende Anteil der deutschen Banken, zeigen Werte zwischen vier und fünf. Den geringsten Home Bias unter den deutschen Banken hat die Commerzbank, den höchsten die Landesbank Baden-Württemberg. Der Home Bias der betrachteten europäischen Großbanken ist zwischen 2014 und 2018 im Durchschnitt gestiegen.¹⁶ Die Werte untermauern, dass die Großbanken in den großen EU-Ländern eine vergleichsweise starke Neigung haben, Staatsanleihen ihrer Heimatländer zu kaufen. Die Risiken von Staat und Banken sind folglich in allen fünf Ländern eng miteinander verbunden, besonders in Italien und Spanien.

Abbildung 7

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf spanischer Banken*
In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen

Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Der zusätzliche Kapitalbedarf spanischer Banken ist angestiegen.

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf seit 2014 gestiegen

Deutschlands Ratingnote lag Ende 2017 bei AAA, die Frankreichs bei AA, Italien hatte ein BBB, Spanien ein BBB+ und das Vereinigte Königreich durfte sich der Note AA (Fitch Ratings) erfreuen. Für Ratings zwischen AAA und A- beträgt das Risikogewicht im Standardansatz null (Abbildung 3). Damit ist der Home Bias der deutschen, französischen und britischen Banken eigenkapitalneutral. Für die Banken in diesen EU-Staaten bliebe daher trotz des Standardansatzes der Anreiz, in einheimische Staatsanleihen zu investieren, in voller Höhe erhalten. Anders sieht es für die italienischen und spanischen Banken aus. Aufgrund der schwächeren Ratingnoten ihrer Sitzländer zöge der Home Bias einen erheblichen Eigenkapitalbedarf nach sich. Für diese Banken würde der Anreiz, einheimische Staatsanleihen zu erwerben, substantiell sinken.

¹⁴ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring (online verfügbar).

¹⁵ Auch der Wert für die im Stresstest 2018 neue teilnehmende spanische CaixaBank liegt bei über elf.

¹⁶ Zwischen 2018 und 2014 beträgt die durchschnittliche Differenz der Home Bias-Werte 0,94.

Die Eigenkapitalneutralität des Home Bias schlägt sich bei britischen, deutschen und französischen Banken günstig im zusätzlichen Eigenkapitalbedarf nieder. Seit 2014 ist der potentielle zusätzliche Kapitalbedarf, der durch die Abschaffung der Nullgewichtung von Staatsanleihen entstände, bei den deutschen Banken um 922, bei den französischen um 648 und bei den britischen Banken um 710 Millionen Euro gesunken. Demgegenüber hat sich der potentielle Eigenkapitalbedarf der italienischen und spanischen Banken entgegengesetzt entwickelt, auch weil der Home Bias bei vielen Banken in diesen Ländern gestiegen ist. Der Eigenkapitalbedarf der betrachteten Banken hat zwischen 2014 und 2018 um mehr als acht Milliarden Euro zugelegt (Abbildung 4).

Unter den deutschen Banken würde die Commerzbank mit gut 500 Millionen Euro am meisten zusätzliches Kapital benötigen, gefolgt von der Deutschen Bank mit knapp 400 Millionen (Abbildung 5). Den höchsten Kapitalbedarf unter den französischen Banken hat die BNP Paribas mit knapp 1,1 Milliarden Euro (Abbildung 6). Banco Santander benötigt mit mehr als 4,5 Milliarden Euro am meisten Kapital unter allen spanischen Banken (Abbildung 7). Den drei spanischen Banken würden insgesamt etwas mehr als 9,5 Milliarden Euro an Eigenmitteln fehlen, wenn das Eigenkapitalprivileg für EU-Staatsanleihen fallen sollte. Die vier italienischen Banken würden für die Staatsanleihebestände, die Ende 2017 in ihren Büchern standen, zusätzliches Kapital von mehr als 11,5 Milliarden Euro benötigen. Den höchsten Bedarf haben dabei Intesa und Uni Credit (Abbildung 8). Vergleichsweise gering ist der Eigenkapitalbedarf der hier betrachteten britischen Banken mit rund 200 Millionen Euro (Abbildung 9). Grund hierfür sind die geringen Investitionen britischer Banken in europäische Staatsanleihen mit mittelmäßigem bis schwachen Ratings.

Auch gemessen in Prozent des vorhandenen Eigenkapitals sind die Eigenkapitallücken, die durch die Abschaffung der Nullgewichtung entstehen würden, bei spanischen und italienischen Banken in den letzten Jahren größer geworden (Abbildung 10). Bei den Großbanken aus den übrigen Ländern sind sie indes eher geschrumpft. Bei diesen Banken können die Eigenkapitallücken auch dann schrumpfen, wenn sie verstärkt Staatsanleihen ihrer Heimatländer gekauft haben, die Diversifizierung ihres Staatsanleihenportfolios also zurückgefahren haben.

Schlussfolgerung

Seit 2014 ist die Bedeutung von EU-Staatsanleihen in den Bankbüchern stark gewachsen.¹⁷ Parallel dazu hat auch der Home Bias der Banken zugenommen. Folglich ist die Verflechtung zwischen dem Ausfallrisiko von Staaten und Banken größer geworden. Gleichzeitig muss allerdings befürchtet werden, dass die Einführung einer Eigenkapitalunterlegung

¹⁷ Massimiliano Affinito, Giorgio Albareto und Raffaele Santioni (2016): Purchases of sovereign debt securities by Italian banks during the crisis: the role of balance-sheet conditions. Banca d'Italia Occasional Papers 330 (online verfügbar). Ein wesentlicher Grund dafür ist auch in den Liquiditätsanforderungen gemäß Basel III zu sehen. Staatsanleihen sind üblicherweise sehr liquide Wertpapiere.

Abbildung 8

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf italienischer Banken*
In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen

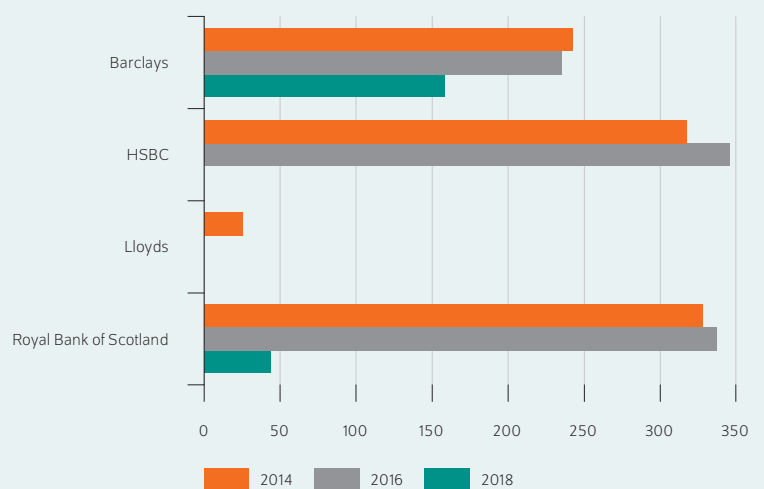
Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Italienische Banken bräuchten am meisten zusätzliches Eigenkapital.

Abbildung 9

Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf britischer Banken*
In Millionen Euro



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen

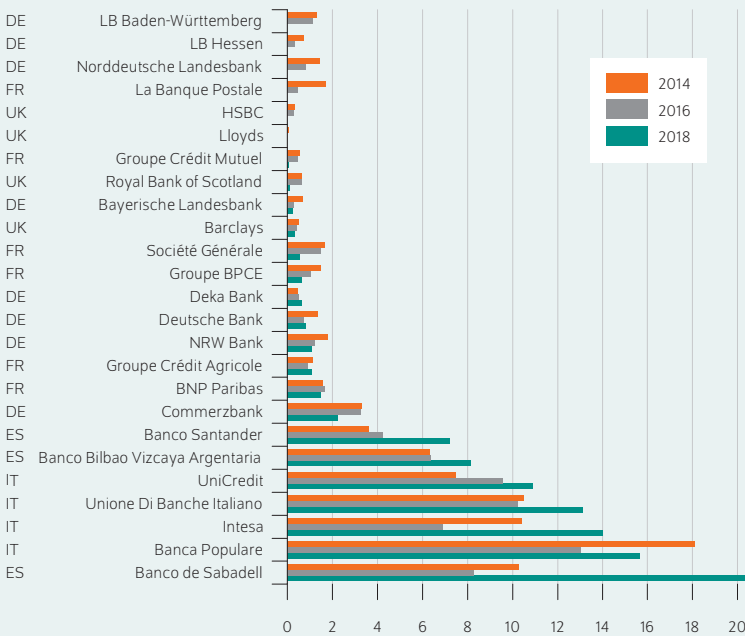
Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Der zusätzliche Eigenkapitalbedarf britischer Banken ist vernachlässigbar.

Abbildung 10

Eigenkapitallücken europäischer Banken*
In Prozent des vorhandenen Eigenkapitals



*Zusätzlicher Eigenkapitalbedarf bei Abschaffung der Nullgewichtung von EU-Staatsanleihen in Relation zum vorhandenen Eigenkapital der Bank. DE = Deutschland, FR = Frankreich, UK = Vereinigtes Königreich, ES = Spanien, IT = Italien.

Quelle: EBA, eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2018

Die Eigenkapitallücken sind bei spanischen und italienischen Banken in den letzten Jahren größer geworden.

die Finanzierungsbedingungen des italienischen und spanischen Staates deutlich erschwert. Da es den Staatsfinanzen beider Länder bislang noch an Robustheit fehlt, könnte die Einführung von positiven Risikogewichten für EU-Staatsanleihen negative externe Effekte auf die Stabilität des Euro-raums haben. Diese Folgen gilt es mit zu bedenken, wenn das prinzipiell sinnvolle Ziel der Einführung von Risikogewichten für EU-Staatsanleihen verfolgt wird.

Anfang 2018 hat eine High-Level Task Force des European Systemic Risk Board (ESRB) eine Studie zur Machbarkeit der sogenannten Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS), also von staatsanleihenbesicherten Wertpapieren, für den

Euroraum veröffentlicht.¹⁸ Hinter den SBBS steckt die Idee, ausgegebene Staatsanleihen der Euro-Länder zu bündeln und durch Verbriefung und Tranchierung einen neuen, qua Konstruktion diversifizierten, Staatsanleihetyp zu schaffen. Mittels Wasserfallprinzip wird zudem erreicht, dass die Senior-Tranche sehr viel sicherer ist als die Junior-Tranche, welche anfallende Verluste als erstes zu tragen hätte. Die High-Level Group verspricht sich von der eingebauten Diversifizierung und dem geringen Ausfallrisiko der SBBS-Senior-tranche mit einem Risikogewicht von null eine hohe Attraktivität für die Banken. Damit ist die Erwartung verbunden, dass Banken SBBS kaufen anstatt Anleihen ihrer Sitzländer zu zeichnen, und es so zu einer Entflechtung der Insolvenzrisiken von Heimatstaaten und Banken kommt. Positive Risikogewichte setzen nur dann einen Anreiz zur Reduzierung des Home Bias, wenn die Ratingnote des Heimatlandes vergleichsweise schlecht ist. Ist die Bewertung so gut, dass das Risikogewicht auch nach einer Abschaffung des Eigenkapitalprivilegs bei null verbleibt, kommt es nicht notwendigerweise zur Entflechtung. Hier könnten SBBS Abhilfe schaffen, ohne die Finanzierungsmöglichkeiten der Staaten mit mittlerem und schwachem Rating zu beeinträchtigen.¹⁹

Unter den gegenwärtigen Umständen wäre eine Reform sinnvoll, die den Banken Anreize setzt, ihr EU-Staatsanleihenportfolio besser zu diversifizieren. Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS) könnten ein sinnvoller Schritt in diese Richtung sein. Gleichzeitig sollte die Verbesserung der Eigenkapitalausstattung der Großbanken von der Staatsfinanzierung abkoppelt werden, zumindest so lange bis die Verschuldungskrise im Euroraum endgültig ausgestanden ist. Eine bessere Eigenkapitalausstattung könnte durch eine allmähliche Anhebung der Leverage Ratio auf mindestens fünf Prozent für Großbanken erreicht werden. Über eine Einführung von Risikogewichten für EU-Staatsanleihen kann vermutlich erst dann wieder erfolgsversprechend verhandelt werden, wenn der Home Bias substantiell reduziert ist, und sich die Ratingnoten der Mitglieder des Euro-raums wieder stärker angenähert haben.

¹⁸ ESRB High-Level Task Force on Safe Assets (2018): Sovereign bond-backed securities: a feasibility study, Volume I and Volume II. Vgl. dazu auch Philip Lane, und Sam Langfield (2019): The feasibility of sovereign bond-backed securities for the euro area (online verfügbar).

¹⁹ In der aktuellen Diskussion wird die Einführung dieser Bonds aber auch kritisch gesehen. Zum Beispiel hat der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen kritisch zu den SBBS Stellung bezogen.

EU-STAATSANLEIHEN IN BANKBÜCHERN

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

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

JEL: G20;G28;G01

Keywords: bank capital regulation, sovereign bonds

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 49/2018:

www.diw.de/diw_weekly



IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

85. Jahrgang 5. Dezember 2018

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan;

Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig;

Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Dr. Claus Michelsen; Prof. Johanna Möllerström, Ph.D.;

Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp; Prof. Dr. C. Katharina Spieß

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Mathilde Richter; Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Marius Clemens; Stefan Gebauer

Redaktion

Renate Bogdanovic; Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner;

Claudia Cohnen-Beck; Dr. Daniel Kemptner; Sebastian Kollmann;

Matthias Laugwitz; Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit

Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den

Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter unter www.diw.de/newsletter