
Die Forschungsnachrichten sind Teil des Projekts Next Generation. Die besten Studierenden fassen wirtschaftspolitisch relevante Ergebnisse der aktuellen Forschung für Entscheidungsträger und die interessierte Öffentlichkeit zusammen.

Ieva MANIUŠYTĖ
Universität St. Gallen
Master in Economics
ieva.maniusyte@student.unisg.ch



Wenn sich die Staaten bei ihren Banken verschulden

Wenn Staaten sich zu hoch verschulden, steigt das Risiko eines Zahlungsausfalls. Die Eurokrise hat gezeigt, wie die Preise von Staatsanleihen abstürzen und die Risikoprämien und Renditen in die Höhe schießen, wenn die Schuldentragfähigkeit zweifelhaft wird. Die regulatorische Bevorzugung von Staatsanleihen bei den Eigenkapitalanforderungen von Banken, die Jagd nach Rendite besonders bei schlecht kapitalisierten Banken, und auch politische Einflussnahme bei staatsnahen Banken hat dazu geführt, dass gerade in Krisenstaaten die Banken eher in Staatsanleihen investiert haben, anstatt Kredite zu vergeben. Eine solche Entwicklung bremst das Wachstum und erhöht die Verwundbarkeit des Bankensektors bei einer Staatsschuldenkrise. Der Staat soll jedoch ein Anker der Sicherheit sein und nicht eine Quelle des Risikos. Er kann mit soliden Staatsfinanzen den Grundstein für einen krisenrobusten Bankensektor legen und mehr Wachstum und Stabilität der Realwirtschaft ermöglichen.

Christian Keuschnigg, Herausgeber.

Quelle: Altavilla, Carlo, Marco Pagano and Saverio Simonelli (2016), Bank Exposures and Sovereign Stress Transmission, CEPR DP 11269.

Die Staatsschuldenkrise hat die engen Verflechtungen zwischen Staaten und Banken aufgedeckt. Diese Verflechtung hat Folgen für Risiko und Finanzstabilität sowie für die Kreditvergabe in Europa. Steigende Renditen von Staatsanleihen führten dazu, dass besonders in den europäischen Krisenstaaten die Banken ihr Engagement ausweiteten. Trotz realisierter Verluste z.B. im Zuge des griechischen Schuldenschnitts kauften sie weiter vor allem inländische Staatsanleihen. Damit setzten sich Banken jedoch den Schwankungen der Anleihepreise und damit hohen staatlichen Risiken aus. Abstürzende Anleihepreise führen zu Bewertungsverlusten und verringern das Eigenkapital. Weil sie Schwierigkeiten haben, neue Kredite mit Eigenkapital zu unterlegen, müssen die besonders betroffenen Banken oft die Kreditvergabe einschränken.

Um diesen Zusammenhängen auf den Grund zu gehen, haben Altavilla, Pagano und Simonelli einen neuen, umfangreichen Datensatz von 226 Banken in 18 Staaten der Eurozone für den Zeitraum 2007 bis 2015 ausgewertet. Sie untersuchten, welche Banken ihr Engagement bei Staatsanleihen besonders stark ausgeweitet haben und wie sich diese Entwicklung auf Bankrisiko

und Kredite auswirkte. Das zentrale Ergebnis ist, dass Banken in Krisenstaaten wie z.B. Irland, Portugal oder Spanien, deren Anleihen hohe Risikoprämien und Renditen zahlten, wesentlich mehr Staatsanleihen kauften. Die Wachstumsrate der Anleihebestände betrug 1.9 Prozent in Krisenstaaten im Vergleich zu 1 Prozent in fiskalisch soliden Staaten. Banken im öffentlichen Besitz, die kürzlich gerettet wurden oder schwach kapitalisiert waren, haben sich mehr als andere engagiert. Mit ihren großen Anleihebeständen sind sie umso mehr den staatlichen Risiken ausgesetzt, was in der Krise die Ansteckung beschleunigt und die Kreditvergabe hemmt.

In Krisenstaaten haben Banken inländische Staatsanleihen zweimal so schnell angehäuft wie in stabilen Staaten.

Über den Erwerb von Staatsanleihen durch Banken gibt es in der wissenschaftlichen Literatur zwei Hypothesen, nämlich Regierungseinfluss und Jagd nach Rendite. Vor allem öffentliche oder vor kurzem gerettete Banken sind eher gewillt, dem Einfluss der Regierung nachzugeben und inländische Staatsanleihen gerade dann zu erwerben, wenn der Staat unter Druck gerät. Auf der Jagd nach Rendite haben vor allem schwach kapitalisierte Banken einen Anreiz, in hochverzinsliche Staatsanleihen zu investieren. Sie neigen generell zu riskanterem Verhalten und nutzen stärker die regulatorische Vorzugsbehandlung staatlicher Risiken aus, wonach Banken ihre Staatsanleihen nicht mit Eigenmitteln unterlegen müssen.

Die empirischen Ergebnisse stützen beide Hypothesen, da diese das Verhalten verschiedener Gruppen von Banken beschreiben. Einerseits zeigen die Forscher, dass nach einem Preisrückgang bei Staatsanleihen von 1 Prozent eine Bank in vollständig öffentlichem Besitz ihren Bestand um 0.4 Prozent stärker ausweitet bzw. weniger stark verringert als eine vollständig private. Kürzlich gerettete Banken weisen im Vergleich zu anderen ein um 5.8 Prozentpunkte höheres Wachstum ihrer Anleihebestände aus. Das deutet auf Regierungseinfluss hin. Die großen Liquiditätsspritzen der EZB im Dezember 2011 und März 2012 haben die Neigung der Banken zum Erwerb inländischer Staatsanleihen zusätzlich befördert. In diesen beiden Monaten haben in Krisenstaaten die Staatsanleihen in den Bilanzen öffentlicher Banken um 16.5 Prozent stärker zugenommen als bei privaten Banken. Die zusätzliche Liquidität dürfte es den öffentlichen Banken erleichtert haben, mehr Staatsanleihen zu erwerben. Andererseits stützen die Daten auch die Hypothese von der Jagd nach Rendite. Nach einem Preisverfall verbunden mit einem Renditeanstieg schränken Banken mit geringerer Eigenkapitalquote ihr Engagement bei Staatsanleihen signifikant weniger stark ein als gut kapitalisierte Banken oder erhöhen es sogar.

In den Krisenstaaten und gerade während der Krise haben öffentliche und schwach kapitalisierte Banken im Vergleich zu anderen den Anteil von Staatsanleihen stärker ausgebaut. Kürzlich gerettete Banken kauften ebenfalls mehr Staatsanleihen als andere.

Der Erwerb von Staatsanleihen erhöht die gegenseitigen Ansteckungsgefahren, da sich Banken den staatlichen Risiken stärker aussetzen. Die Risikoübertragung ist statistisch und ökonomisch signifikant, wie sich an den gezahlten Preisen für Credit Default Swaps (CDS) zeigt. In angeschlagenen Ländern und bei einer heimischen Bank mit durchschnittlichem Anleihebesitz führt ein Anstieg der CDS Risikoprämie bei Staatsanleihen um 1 Prozentpunkt zu einem Anstieg der CDS Risikoprämie für Banken um 0.32 Prozentpunkte. Verglichen mit einer durchschnittlichen Risikoprämie von 3.7 Prozent macht dieser Anstieg 8.5 Prozent aus.

Der Erwerb von Staatsanleihen beeinflusst die Kreditvergabe der Banken. In Krisenstaaten sind Kredite an Unternehmen negativ mit der Anhäufung von Staatsanleihen korreliert. Zwischen 2008 und 2015 erhöhte eine typische Bank in ihrer Bilanz den Anteil inländischer Staatsanleihen von 1 auf 6 Prozent, während der Anteil der Unternehmenskredite von 28 auf 20 Prozent zurückging, wie Abbildung 1 zeigt. Diese Entwicklung verschärft sich während einer Krise, wenn ein Preisverfall bei Staatsanleihen eine Neubewertung des Anleiheportfolios notwendig macht. Wertberichtigungen und entstehende Verluste gehen zulasten des Eigenkapitals. In der Folge

verringern Banken ihre Kreditvergabe, um trotz des geringeren Eigenkapitals die regulatorischen Eigenkapitalvorschriften noch einhalten zu können. Zudem steigen tendenziell ihre Refinanzierungskosten, da sie ihren Kreditgebern weniger Sicherheiten hinterlegen können.

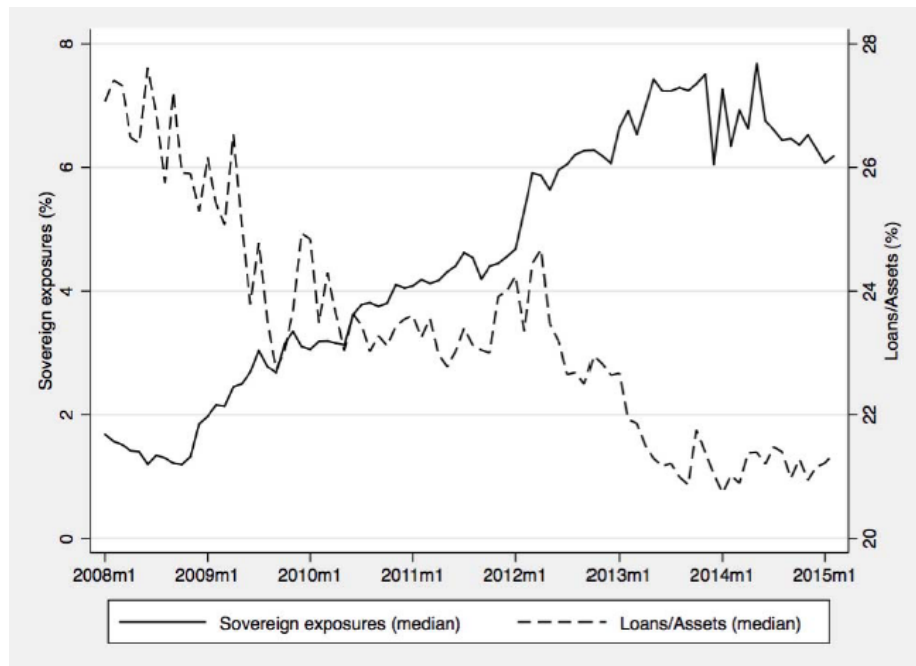


Abbildung 1: Staatsanleihen und Kredite von Banken in Krisenländern

Diese Abbildung zeigt die Anteile (Median) von Staatsanleihen und Krediten an Unternehmen in der Bilanz einer Bank in den europäischen Krisenstaaten im Zeitraum 2008-15. Quelle: Altavilla u.a., 2016, S. 52.

Wenn die Tragbarkeit der Staatsschuld zweifelhaft wird, steigen die Renditen und sinken die Preise. Altavilla, Pagano und Simonelli schätzen, dass ein Preisrückgang bei zehnjährigen Staatsanleihen um eine Standardabweichung (17%) das Wachstum der Unternehmenskredite einer inländischen Bank um bis zu 1.4 Prozentpunkte bremst. Das ist im Vergleich zum durchschnittlichen Kreditwachstum von -0.4 Prozent in Krisenstaaten ein ganz erheblicher Rückgang. Vor allem die heimischen Banken sind dem Staatsschuldenrisiko überdurchschnittlich ausgesetzt und schränken die Kreditvergabe besonders stark ein, während Tochtergesellschaften ausländischer Banken in den Krisenstaaten ihre Kredite nicht signifikant verringern. Umgekehrt vergeben Tochterbanken im Ausland signifikant weniger Kredite, wenn die Konzernmutter im Krisenland Verluste auf ihre Staatsanleihen erleidet. Die Forscher können damit zeigen, dass der negative Effekt von riskanten Staatsschulden auf die Kreditvergabe robust ist und nicht etwa durch Scheinkorrelationen oder eine umgekehrte Kausalität getrieben wird.

In Krisenstaaten verringert ein Rückgang der Anleihepreise um 17 Prozent das Wachstum der Unternehmenskredite um bis zu 1.4 Prozentpunkte.

Das starke Engagement von Banken in Staatsanleihen der Krisenstaaten und die negative Folgen für die Kreditvergabe zeigen einen Änderungsbedarf bei der Bankenregulierung auf. Staatsanleihen werden derzeit im Vergleich zu Privat- und Unternehmenskrediten bevorzugt behandelt. Sie gehen mit einem Risikogewicht von null in die Berechnung der Kapitalvorschriften nach Basel ein, sodass sie nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Diese Bevorzugung schafft für Banken einen starken Anreiz, in Staatsanleihen zu investieren anstatt Kredite zu vergeben. Sie unterliegen auch keinen Portfoliobeschränkungen, welche den Anteil der Staatsanleihen in ihrer Bilanz begrenzen würden. In der Folge schwappt in einer Krise das Risiko der Staatsverschuldung auf den Bankensektor über und hemmt die Kreditvergabe. Das hemmt das Wachstum und hebt die Bemühungen aus, die Krisenrobustheit der Banken zu stärken.

Wirtschaftspolitisches Zentrum WPZ

Forschung und Kommunikation auf Spitzenniveau für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft

Das Wirtschaftspolitische Zentrum (WPZ) ist eine Initiative der Universität St. Gallen und ist folgenden Aufgaben gewidmet:

- Spitzenforschung mit Anwendungsbezug
- Wissenstransfer in die wirtschaftspolitische Praxis
- Förderung der wissenschaftlichen Nachwuchstalente
- Information der Öffentlichkeit

Unsere Aktivitäten in der Forschung reichen von wegweisenden Studien in Kooperation mit international führenden Wissenschaftlern bis hin zu fortlaufenden wirtschaftspolitischen Kommentaren. Damit wollen wir die wirtschaftspolitische Diskussion mit grundlegenden Denkanstößen beleben und eine konsequente Reformagenda für Österreich entwickeln, um die großen Herausforderungen besser zu lösen. Die Erkenntnisse und Ergebnisse der modernen Theorie und empirischen Forschung sollen zugänglich aufbereitet und kommuniziert werden, damit sie von Entscheidungsträgern und der Öffentlichkeit wahrgenommen und genutzt werden können und für die politische Entscheidungsfindung Relevanz entwickeln.

Wir freuen uns, wenn Sie unsere Initiativen unterstützen und das WPZ weiterempfehlen. Informieren Sie sich auf www.wpz-fgn.com über unsere Aktivitäten und kontaktieren Sie uns unter office@wpz-fgn.com.

Wirtschaftspolitisches Zentrum | www.wpz-fgn.com | office@wpz-fgn.com
