

Liquiditätshilfen im Eurosystem

Zentralbanken als Lender of Last Resort

von

Sylvia Radtke

JWV

Jenaer Wissenschaftliche Verlagsgesellschaft 2010

Bibliographische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

©2010 JWV Jenaer Wissenschaftliche Verlagsgesellschaft mbH

Druck: Bookstation GmbH, Sipplingen

Satz: Rene Wieser (www.lynx-typografie.de)

Printed in Germany

ISBN (print) 978-3-86653-182-6

ISBN (eBook) 978-3-86653-943-3

ISSN 1861-5627

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem)

Papier entsprechend ISO 9706

Internet: www.jwv.de

Diese Veröffentlichung wurde gefördert durch die
Stiftung „Geld und Währung“

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Juni 2010 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Friedrich-Schiller-Universität Jena als Dissertation angenommen. Sie ist das Resultat zweier interessanter Jahre wissenschaftlicher Arbeit und intensiver Forschung am Lehrstuhl von Prof. Dr. Christoph Ohler, LL.M. Ihm gebührt als meinem Doktorvater und Urheber der Idee zu dieser Arbeit mein herzlichster Dank sowohl für die stete und uneingeschränkte Bereitschaft, Probleme und Lösungen zu diskutieren als auch für sein immerwährendes Vertrauen, das mich mehr als einmal zum Weitermachen ermutigte. Ohne ihn wäre diese Arbeit nicht entstanden. Für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens danke ich Herrn Prof. Dr. Matthias Ruffert ebenfalls sehr herzlich. Ein besonderer Dank gebührt auch dem Zentralbereich Recht der Deutschen Bundesbank unter Leitung von Herrn Dr. Bernd Krauskopf, der mir im Rahmen eines Forschungsaufenthalts die Gelegenheit verschaffte, wertvolle Erkenntnisse zu gewinnen. Zugleich danke ich der Stiftung „Geld und Währung“, die die Entstehung des Projekts finanziell ermöglichte und auch die Kosten für die Veröffentlichung übernahm. Besondere Erwähnung verdienen meine ehemaligen Kollegen am Lehrstuhl, die stets für fachliche Diskussionen und die nötige moralische Unterstützung bereit standen, und die die Zeit an der Universität zu zwei sehr schönen Jahren haben werden lassen. Namentlich erwähnt sei Herr Philipp Meinert, der das Manuskript gelesen und wertvolle Anstöße zu seiner inhaltlichen Verbesserung gegeben hat. Die mühevollen Arbeit des Korrekturlesens schließlich hat meine Mutter auf sich genommen. Hierfür sowie für die stets bedingungslose Unterstützung in allen Belangen gebührt ihr mein tiefer Dank. Ihr sei die Arbeit gewidmet.

Berlin, im September 2010

Sylvia Radtke

Inhaltsübersicht

Vorwort	7
Abkürzungsverzeichnis	17
A. Einführung	21
B. Liquiditätshilfen der Zentralbank als Mittel zur Stabilisierung von Kreditinstituten	25
C. Die Kompetenzordnung im Eurosystem	65
D. Der Unionsrechtliche Rahmen für die Gewährung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i>	119
E. Die Voraussetzungen für die Gewährung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i> durch die Deutsche Bundesbank	191
F. Schlussbetrachtung	225
G. Zusammenfassung der Ergebnisse	229
Literaturverzeichnis	235
Dokumentenverzeichnis	259
Stichwortverzeichnis	263

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	7
Abkürzungsverzeichnis	17
A. Einführung	21
B. Liquiditätshilfen der Zentralbank als Mittel zur Stabilisierung von Kreditinstituten	25
I. Die volkswirtschaftliche Dimension von Bankenkrisen	25
1. Die Funktionen von Banken in einer Volkswirtschaft	26
2. Die volkswirtschaftliche Bedeutung des Kredit- marktes	27
3. Bankenkrisen: Ursachen und Folgen im Überblick	28
a) Die Risiken im Bankgeschäft	29
b) Die Gefahr von <i>Bank Runs</i>	31
c) Die Krisenanfälligkeit des Banksystems: Systemisches Risiko	34
d) Die Folgen von Bankenkrisen für die Volks- wirtschaft	38
II. Stabilitätsfördernde Präventionsmaßnahmen	40
1. Die angemessene Eigenkapitalausstattung der Banken	40
2. Die Einlagensicherung	43
3. Die Mindestreserveverpflichtung	45
4. Sonstige Maßnahmen der Regulierung und Aufsicht	46
III. Handlungsinstrumente in der Krise	48
1. Der Einsatz von Zentralbankgeld – Die klassi- sche Konzeption des <i>Lender of Last Resort</i>	49
a) Grundkonzeption	49
b) Erscheinungsformen	51

2.	Alternativen zur Intervention der Zentralbank . . .	52
a)	Der Einsatz privater finanzieller Mittel	53
b)	Die Liquiditäts-Konsortialbank GmbH	55
c)	Staatliche Interventionen	58
IV.	Die ordnungspolitische Perspektive: Apologie der Rettung von Banken durch den Staat	61
1.	Die Stabilität des Finanzsystems als öffentliches Gut	61
2.	Das Problem des <i>Moral Hazard</i>	63
C.	Die Kompetenzordnung im Eurosystem	65
I.	Die organisatorische Grundstruktur der Währungs- union im Überblick	66
II.	Die allgemeine Versorgung des Euro-Währungsgebiets mit Liquidität	68
1.	Die Festlegung der Geldpolitik	68
a)	Ziele und primärrechtliche Grundsätze der Geldpolitik	68
aa)	Das vorrangige Ziel der Preisstabilität	68
bb)	Die Einheitlichkeit geldpolitischer Maßnahmen	69
cc)	Der Grundsatz der offenen Marktwirt- schaft mit freiem Wettbewerb	70
b)	Das geldpolitische Instrumentarium	72
aa)	Offenmarktpolitik	72
bb)	Ständige Fazilitäten	74
cc)	Notenbankfähige Sicherheiten	74
dd)	Mindestreserve	76
2.	Die Durchführung der Geldpolitik	77
III.	Der <i>Lender of Last Resort</i> im Euro-Währungsgebiet	79
1.	Das Kompetenzgefüge: Die Abgrenzung der Unionszuständigkeit von mitgliedstaatlichen Befugnissen	79
2.	Die Kompetenz zur Behebung makroökonomi- scher Liquiditätsengpässe	81
3.	Die Kompetenz zur Vergabe von Notkrediten an einzelne Kreditinstitute	87
a)	Ausschließliche Zuständigkeit des ESZB?	88
aa)	Art. 127 Abs. 2, 1. Gedankenstrich AEUV	89
bb)	Art. 127 Abs. 5 AEUV	91
b)	Geteilte Zuständigkeit?	92

aa)	Fehlendes Instrumentarium	93
bb)	Fehlende Aufsichtskompetenz	100
c)	Ergebnis	103
4.	Tendenzen der Zentralisierung	103
5.	Die rechtlichen Voraussetzungen einer Zentralisierung	109
a)	Kompetenzerweiterung	109
b)	Verlusttragung	111
IV.	Zusammenfassung der Ergebnisse	113
D.	Der Unionsrechtliche Rahmen für die Gewährung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i>	119
I.	Art. 14.4 ESZB-Satzung als Ausgangspunkt	119
1.	Die grundsätzliche Zulässigkeit verbleibender nationaler Zentralbankbefugnisse	119
2.	Die Unvereinbarkeit zusätzlicher Aufgaben mit den Zielen und Aufgaben des ESZB	121
3.	Die Zulässigkeit von Weisungen im Rahmen des Art. 14.4 ESZB-Satzung	122
4.	Durchsetzbarkeit und Justitiabilität des EZB-Rats-Beschlusses	125
II.	Die Beeinträchtigung der gemeinsamen Geldpolitik	127
1.	Der Zielkonflikt zwischen Preisstabilität und Finanzsystemstabilität	127
2.	Die Koordination auf Unionsebene	129
III.	Das Verbot der monetären Finanzierung, Art. 123 AEUV	130
1.	Die tatbestandlichen Bestimmungen von Art. 123 AEU-Vertrag	131
a)	Das Verbot des direkten Notenbankkredits	131
b)	Das Verbot des unmittelbaren Erwerbs von Schuldtiteln	132
c)	Die Schutzgüter des Art. 123 Abs. 1 AEU-Vertrag	135
d)	Die Ausgestaltung und Überwachung des Verbots durch EZB und Kommission	137
2.	Die Anwendbarkeit von Art. 123 AEU-Vertrag auf <i>Emergency Liquidity Assistance</i>	138
3.	Solvenzhilfe als staatliche Aufgabe	140

4.	Das Problem der nachträglichen Insolvenz des Kreditinstituts	145
5.	Die Absicherung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i> durch staatliche Garantien als Verstoß gegen Art. 123 AEU-Vertrag?	146
6.	Ausnahmsweise Zulässigkeit der Solvenzhilfe durch die Zentralbank zur Wahrung der Finanzsystemstabilität?	149
	a) Die in der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 vorgesehenen Ausnahmen	149
	b) Der Zielkonflikt zwischen Art. 123 und Art. 127 Abs. 5 AEU-Vertrag	150
7.	Die Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Art. 123 Abs. 1 AEU-Vertrag	152
IV.	Das Beihilfenverbot, Art. 107 AEU-Vertrag	156
	1. Die Unterscheidung zwischen Liquiditäts- und Solvenzhilfen	157
	2. Die Anwendbarkeit von Art. 107 AEU-Vertrag auf Liquiditätshilfen: <i>Emergency Liquidity Assistance</i> als Beihilfe aus staatlichen Mitteln?	157
	a) Die Beihilfekriterien im Allgemeinen	158
	b) Die Anwendung der Grundsätze auf <i>Emergency Liquidity Assistance</i>	162
	aa) Transfer staatlicher Mittel	162
	bb) Gewährung eines geldwerten Vorteils ohne angemessene Gegenleistung	165
	cc) Selektivität	168
	dd) Auswirkungen auf Wettbewerb und Handel	169
	c) Die Kriterien der Genehmigungsfähigkeit	170
	d) Das Beihilfeverfahren	175
	3. Die Rechtsfolgen bei Verstößen gegen das Beihilfenrecht	177
	4. Entgegenstehende Unabhängigkeit der Zentralbanken?	179
	a) Anwendbarkeit von Art. 130 AEUV auf <i>Emergency Liquidity Assistance</i>	180
	b) Reichweite der Unabhängigkeit	186

E. Die Voraussetzungen für die Gewährung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i> durch die Deutsche Bundesbank	191
I. Die Zuständigkeit	191
1. Die Zuständigkeit im Grundsatz	191
2. Die Zuständigkeit für die Rettung von <i>Cross Border</i> -Banken	192
II. Die Solvenz des Kreditinstitutes	198
1. Die Problematik der Unterscheidung zwischen Illiquidität und Insolvenz	198
2. Die Bestimmung des Zeitpunkts der Insolvenz	200
III. Sicherheiten	204
IV. Die Systemische Relevanz des Kreditinstituts als Voraussetzung von <i>Emergency Liquidity Assistance</i> ?	205
1. Das Marktprinzip als Schranke für Liquiditätshilfen	205
2. Die Wahrung der Finanzsystemstabilität als Aufgabe der Bundesbank	208
3. Kriterien für die systemische Relevanz eines Kreditinstituts	210
V. Verfassungsrechtliche Implikationen der Vergabe von Liquiditätshilfen durch die Bundesbank	214
1. Die Grundrechtsbindung der Deutschen Bundesbank	214
a) Anspruch der Marktteilnehmer auf Liquiditätshilfen?	215
b) Schonung der Wettbewerbsfreiheit der Konkurrenten	217
2. Transparenz und Offenlegung	217
3. Justiziabilität	220
F. Schlussbetrachtung	225
G. Zusammenfassung der Ergebnisse	229
Literaturverzeichnis	235
Dokumentenverzeichnis	259
Stichwortverzeichnis	263