

Waldemar Hummer (Hrsg.)

Die Finanzkrise aus internationaler und österreichischer Sicht

Vom Rettungspaket für Griechenland
zum permanenten Rettungsschirm
für den Euro-Raum

StudienVerlag

Innsbruck
Wien
Bozen

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	19
Einführung	23
Abkürzungsverzeichnis	25

1. Kapitel Globalisierung und Finanzkrise – Entstehung auf internationaler Ebene

Stephan Schulmeister

Ursachen der großen Krise und ihre Auswirkungen auf die Finanz- und Realwirtschaft	37
1. Einleitung	37
2. Die „Standarderklärung“ der Finanzkrise	38
3. Die Komponenten des „Aufbaus“ der Krise	39
4. Der langfristige Pfad zur Krise	46
5. Symptomdiagnosen der Krise und die Ausblendung ihrer systemischen Ursachen	50
6. Vergleich mit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre	53
7. Die Interessen von Arbeit, Realkapital und Finanzkapital	56
8. Realkapitalismus und Finanzkapitalismus	59
9. Die neue Weltwirtschaftskrise im polit-ökonomischen Entwicklungszyklus	62
10. Ausblick	64

Michael Hanke

Regulatorische Rahmenbedingungen als eine (Mit-)Ursache der Krise	67
1. Einführung	67
2. Probleme der derzeitigen Regulierung von Finanzinstituten	67
2.1. Geographischer Geltungsbereich von Regeln	67
2.2. Institutioneller Geltungsbereich von Regeln	68
2.3. Untauglicher Ansatz bei der Risikomessung	68

2.4. Nichtregulierung relevanter Aspekte	70
2.5. Mangelnde Aussagekraft von Bilanzen	71
2.6. Mangelnde Effektivität der Aufsicht	72
3. Wesentliche Lehren aus der Krise aus der Sicht von Finanzinstitutionen	73
3.1. Relativierung der Bedeutung von Ratings	73
3.2. (Quasi-)Risikofreie Gegenparteien bzw. Geldanlagen existieren nicht	73
3.3. Deutlicher Anstieg des juristischen Risikos	74
4. Antizipierte Veränderungen in der Regulierung	75
4.1. Eigenkapital	75
4.2. Beschränkungen bei der Managervergütung	76
4.3. Änderungen betreffend den Umgang mit Steueroasen	76
5. Schlussbemerkungen	77

Peter Thyri

Gemeinschaftsrechtliche Grundlagen der Krisenbewältigung	79
1. Einleitung	79
2. Das Wettbewerbskapitel des EG-Vertrags	80
2.1. Kartellverbot – „Krisenkartelle“?	80
2.2. „Failing firm defense“ in der Fusionskontrolle?	85
3. Grundlagen der State Aid Policy in der Krise	88
3.1. Zum Beihilfenbegriff	88
3.2. Beihilfen in der Krise	89
3.3. Genehmigungstatbestände	90
3.3.1. Rettungs- und Umstrukturierungsbeihilfen (Art. 87 Abs. 3 lit c EGV)	90
3.3.2. Beihilfen zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaats (Art. 87 Abs. 3 lit b EGV)	92
4. Fazit und Ausblick	93

Jesús Crespo Cuaresma, Octavio Fernández Amador, Martin Gächter

Die Währungsunion in der Finanzkrise und die Rolle der Fiskalpolitik	95
1. Einleitung	95
2. Zahlen und Fakten: Der Euroraum als OCA und die Finanzkrise	98
2.1. Methoden: Schätzung von Konjunkturzyklen	98
2.2. Die Krise	100
2.3. Historische Konjunkturzyklen und die Krise als asymmetrischer Schock	103

3. Geldpolitik in Zeiten der Finanzkrise	104
3.1. Die Finanzkrise als Bewährungsprobe für die Währungsunion	104
3.2. Maßnahmen der EZB	105
4. Die Rolle von Fiskalpolitik bei asymmetrischen Schocks	106
4.1. Fiskalpolitik als Quelle von asymmetrischen Schocks	106
4.2. Keynes vs. Ricardo – Wie wirksam ist Fiskalpolitik eigentlich?	108
4.3. Wachsende Staatsverschuldung und mögliche Auswirkungen	111
5. Fazit: Über die Notwendigkeit von fiskalpolitischen Regeln	113

2. Kapitel

Österreich und die internationale Finanzkrise

Gernot Ebner

Ursprünge der Finanzkrise –

fremdverschuldete und selbstverschuldete Komponenten	117
1. Hintergrund und globales Umfeld der Finanzmarktkrise	117
2. Frühjahr 2007: Erste Anspannungen werden sichtbar	117
3. Rasches entschlossenes Handeln der Zentralbanken	118
4. Turbulenzen erfassen weite Teile des Finanzmarkts	118
5. Finanzmarkturbulenzen mutieren zu einer Finanz- und Vertrauenskrise	119
6. Krise schwappt verstärkt auch auf Europa über	121
7. Umfangreiche Maßnahmenpakete zur Stabilisierung der Finanz- und Realwirtschaft geschnürt	122
8. Kriseneffekte auch in Österreich und in den zentral-, ost- und südosteuropäischen Staaten sichtbar	123
9. CESEE-Engagement der österreichischen Banken im Fokus	125
10. Kreditrisiko ist das mit Abstand bedeutendste Risiko	127
11. Fremdwährungskredite erhöhen das Kreditrisiko	127
12. Österreichisches Maßnahmenpaket erhöht Risikotragfähigkeit der Banken	128
13. Ungebrochenes Engagement in den CESEE	129
14. CESEE-Aufholpotenzial bleibt trotz Krise bestehen	130
EXKURS: EZB reagiert rasch und umfassend	130
15. Zentrale Lehren aus der Finanzkrise	131
EXKURS: Neue europäische Aufsichtsarchitektur	133
16. In Österreich antizipiert die Aufsichtsreform 2008 bereits wichtige Lehren	134

Patrick Darlap

Mechanismen der bisherigen Finanzmarktaufsicht
und Verbesserungsmöglichkeiten

137

1. Finanzmarktaufsicht: Zur Anpassung der
Aufsichtsmechanik als Folge der Krise 137
 - 1.1. Systeme der Aufsicht 137
 - 1.2. Basel und kein Ende 142
 - 1.3. Kreditderivate 143
 - 1.4. Kreditrating-Agenturen 145
 - 1.5. Vergütungssysteme 146
 - 1.6. Systemrisikoaufsicht 147
2. Fazit 148

Alexander Putzer

Das Finanzmarktstabilitätspaket: Österreichs Weg aus der Krise

151

1. Einleitende Bemerkungen zur Finanzmarktkrise 151
2. Die Vorgaben der EU 153
3. Überblick über die österreichischen Maßnahmen 154
4. Liquiditätsmaßnahmen: Das Interbankenmarktstärkungsgesetz (IBSG) 155
 - 4.1. Die Maßnahmen nach dem IBSG 156
 - 4.2. Die Österreichische Clearingbank AG 156
 - 4.3. Garantien für Schuldverschreibungen 157
 - 4.4. Befristung des IBSG 157
5. Rekapitalisierung: Das Finanzmarktstabilitätsgesetz (FinStaG) 157
 - 5.1. Vorbemerkung 157
 - 5.2. Anwendungsvoraussetzungen 158
 - 5.3. Die konkreten Maßnahmen des FinStaG 158
 - 5.4. Bedingungen und Auflagen für die Rekapitalisierung
und Emissionshaftungen gemäß IBSG 159
6. Einlagensicherung 161
7. Weitere begleitende Maßnahmen 162
 - 7.1. Ermächtigung zur Anordnung eines „capital-add-on“ durch die FMA 163
 - 7.2. FMA-Ermächtigung zur Regulierung von Leerverkäufen 163
 - 7.3. Meldepflicht der FMA bezüglich der
anspruchsbegründenden Kriterien des FinStaG 164
 - 7.4. Anpassung der bilanziellen Bewertungsregeln
im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) 165
 - 7.5. Reform zur zukunftsorientierten Anlegerentschädigung 166
8. Exkurs zum Maßnahmenpaket für Spanien 166

8.1. Ein Überblick	166
8.2. Der Fonds zur Akquirierung von Finanzinstrumenten der Finanzmarktinstitutionen	167
8.3. Das Garantieschema für Kreditinstitute	168
8.4. Einlagensicherung und Anlegerentschädigung	169
8.5. Abschließende Bemerkung	169
9. Conclusio	170

Heinz Jirousek

Die Reaktion Österreichs auf den Vorwurf der „Steuroase“	171
1. Einleitung	171
2. Die OECD-Entwicklung	171
2.1. Aktivitäten zur Bekämpfung des schädlichen Steuerwettbewerbs (Steuroasen)	171
2.2. Rechtsfortentwicklung der OECD-Amtshilfebestimmungen	173
3. Die Umsetzung des OECD-Transparenz- und Amtshilfestandards in Österreich	174
3.1. Allgemeine Übersicht	174
3.2. Bestehende Rechtslage in Österreich	175
3.3. Innerstaatliche Rechtsänderungen betreffend das Bankgeheimnis durch das Amtshilfedurchführungsgesetz (ADG)	176
3.4. Zwischenstaatliche Umsetzung der OECD-Standards	178
4. Zusammenfassung und Zukunftsperspektiven	181

Hannes Winner

Reaktion der europäischen Staaten auf „Steuroasen“ – die „schwarzen/grauen Listen“	185
1. Einleitung	185
2. Steuroasen und internationales Steuerrecht	186
3. Die OECD-Initiativen gegen „schädlichen“ Steuerwettbewerb	189
3.1. Die OECD-Initiativen 1998 bis 2006 und der OECD-Standard zum grenzüberschreitenden Informationsaustausch	190
3.2. Aktueller Stand	193
3.3. Initiativen der Europäischen Union	193
4. Ökonomische Bewertung	194
4.1. Soll gegen Steuroasen vorgegangen werden?	194
4.2. Die Wahl der Instrumente	198
4.3. Deskriptive Bewertung der OECD-Maßnahmen	200
5. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen	202

3. Kapitel

Zulässigkeit nationaler Krisenbewältigungsmaßnahmen aus europarechtlicher Sicht – Beihilfenaufsicht durch die Europäische Kommission

Wolfgang Mederer

Europäisches Beihilfenrecht als

Instrument des Krisenmanagements	207
1. Die Rolle des europäischen Beihilfenrechts in der Finanz- und Wirtschaftskrise	207
1.1. Das Beihilfenrecht im Kontext der Krisenmaßnahmen	207
1.2. Zum Begriff der „staatlichen Beihilfe“, den Ausnahmemöglichkeiten und dem beihilferechtlichen Prüfungsverfahren – Art. 107 und 108 VAEU (ex Art. 87 und 88 EGV)	208
1.3. Beihilfen zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaates – Art. 107 Abs. 3 lit b VAEU (ex Art. 87 Abs. 3 lit b EGV)	209
1.4. Verfahrensrechtliche Vorschriften und Vorkehrungen	212
2. Chronologie des Krisenmanagements	214
2.1. Sommer 2007 bis Sommer 2008: Krisenvorboten	214
2.2. Herbst 2008: Zusammenbruch des Interbankencreditmarktes	214
2.3. Jahreswende 2008/2009: Gefahren für und Maßnahmen zugunsten der Realwirtschaft	215
2.4. 2009: Beginn der Umstrukturierungsphase für Finanzinstitute	215
3. Ziele, Probleme, Grundsatzfragen und deren Lösung in der Praxis	216
3.1. Notwendigkeit raschen Handelns vs. Gefahren von Beihilfewettlauf und Protektionismus	216
3.2. Gleichbehandlung der Mitgliedstaaten und Vorhersehbarkeit von Kommissionsentscheidungen	218
3.3. Notwendigkeit, Verhältnismäßigkeit und Eignung von Beihilfen zur Problemlösung	219
3.4. Zeitliche Befristung von Beihilfen	222
4. Vorläufige Bilanz	223
4.1. Erste Einschätzung der Wirksamkeit der Maßnahmen	223
4.2. Zum Umfang der bisher genehmigten Maßnahmen	223
4.3. Die Zeit nach der Krise	227

4. Kapitel

Vom Beginn der Finanzkrise bis zu ihrem vorläufigen Ende – Der permanente „Europäische Stabilitätsmechanismus“

Waldemar Hummer

Von der amerikanischen „Subprime-Crisis“ (2007) zum permanenten „Europäischen Stabilitätsmechanismus“ (2013 ff.)	231
1. Einführung	232
2. Die Entstehung der Finanzkrise	236
2.1. Die amerikanische „Subprime-Krise“ und ihre Auswirkungen in den USA	237
2.2. Das Übergreifen der Finanzkrise auf Europa	243
3. Von der Bankenkrise zur Staateninsolvenz	247
3.1. Island	248
3.2. Griechenland	250
3.3. Irland	251
3.4. Portugal	252
4. Von der Staateninsolvenz zur Gefahr für den Euro	254
5. Das „Rettungspaket“ für Griechenland	259
5.1. Defizitverfahren gegen Griechenland	261
5.2. Entstehung der griechischen Finanzkrise	262
5.3. Konditionierung des Rettungspakets	264
5.4. Umprofilierung, Umstrukturierung, Umschuldung Griechenlands?	266
5.5. Rechtsgrundlagen für das „Rettungspaket“	269
5.5.1. Unionsrechtliche Maßnahmen	269
5.5.2. Mitgliedstaatliche Übereinkünfte	271
5.6. Zulässigkeit der bilateralen Kreditgarantien für Griechenland?	274
5.6.1. Unzulässigkeit der finanziellen Hilfsleistungen	274
5.6.2. Zulässigkeit des finanziellen Beistands	276
6. Der (temporäre) „Rettungsschirm“ für den Euro-Raum	278
6.1. Zustandekommen und Konditionierung	278
6.1.1. Der „Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus“ (EFSM)	280
6.1.2. Die „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF)	281
6.1.3. Kreditlinien des IWF	284
6.1.4. Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB	285
6.2. Rechtsgrundlagen	285
6.2.1. Art. 122 Abs. 2 AEUV	285

6.2.2. Art. 352 AEUV	286
6.2.3. „No-bail-out“-Klausel	287
6.2.4. Art. 123 AEUV	288
6.3. Bisherige Inanspruchnahmen des „Rettungsschirms“	289
6.3.1. Irland	289
6.3.2. Portugal	293
7. Rechtsschutzmöglichkeiten gegen „Rettungspaket“ und „Rettungsschirm“?	295
7.1. Rechtsschutzmöglichkeit auf der Ebene der Mitgliedstaaten	295
7.2. Rechtsschutzmöglichkeit auf der Ebene der Europäischen Union	298
7.2.1. Vertragsverletzungsverfahren	298
7.2.2. Nichtigkeitsklage	299
7.2.3. Vorabentscheidungsverfahren	300
7.2.4. Zusammenfassung	300
8. Weitere Problembereiche im Zusammenhang mit der Behebung der Finanzkrise	301
8.1. Änderung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP)	301
8.2. Stärkung von EUROSTAT bei der Überprüfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts	305
8.3. Stärkung der Finanzmarktaufsicht	306
8.4. Strengere Stresstests für Banken	310
8.5. Stärkere Kontrolle der Ratingagenturen	311
8.6. Errichtung europäischer Ratingagenturen	315
8.7. Einrichtung eines „Europäischen Währungsfonds“	316
8.8. Kapitalaufstockung des Euro-„Rettungsschirms“	317
8.9. Ein eigener „Euro-Anleihen“ (Eurobond)-Markt?	318
8.10. Kapitalaufstockung der EZB	321
8.11. Zweiteilung der Euro-Zone	323
8.12. Makroökonomische Koordination im Schoß der G-20	323
9. Der Übergang vom „temporären“ zum „permanenten“ Stabilitätsmechanismus: Die Beschlüsse des Europäischen Rates vom 16./17. Dezember 2010	326
9.1. Allgemein	326
9.2. Vorschlag der Errichtung eines permanenten „Europäischen Stabilitätsmechanismus“ (ESM)	328
9.3. Vereinfachte Vertragsänderung	330
9.4. Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung	332
9.5. Konsequenzen der Beschlüsse des Europäischen Rates	337
10. Europäisches Semester, Reform des SWP, Euro-Plus-Pakt, Bankenaufsicht, Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM): Die Beschlüsse des Europäischen Rates vom 24./25. März 2011	338

11. Der (permanente) „Europäische Stabilitätsmechanismus“ (ESM) ab 2013	341
11.1. Die Vereinbarung über die Merkmale des ESM	341
11.2. Errichtung, Aktivierung und Dotierung des ESM	341
11.3. Institutionelle Ausgestaltung des ESM	343
11.4. Aufgaben und Kapitalstruktur des ESM	344
11.5. Instrumente der Finanzhilfe – Darlehen, Stabilitätshilfe und Primärmarkt-Unterstützungsfazilität	346
11.6. Beteiligung des IWF	347
11.7. Aktivierung der Finanzhilfe, Überwachung der Programme und Folgemaßnahmen	350
11.8. Vereinbarkeit mit dem sonstigen Rahmen der multilateralen Überwachung der EU	351
11.9. Beteiligung des Privatsektors	351
11.9.1. Modalitäten für die Beteiligung	352
11.9.2. Umschuldungsklauseln	352
11.10. Status eines bevorrechteten Gläubigers für den ESM	354
11.11. Übergangsvereinbarungen zwischen der EFSF und dem ESM	354
11.12. Beteiligung der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten	354
11.13. Streitbeilegung	355
12. Offene Fragestellungen: Wirtschaftsregierung, Austritt und/oder Ausschluss aus der Währungsunion, Staateninsolvenz und Staatsbankrott	355
12.1. Auf dem Weg zu einer „Europäischen Wirtschaftsregierung“	356
12.2. Austritt aus der Währungsunion	359
12.2.1. Austrittsmöglichkeit nach bisherigem Recht	360
12.2.2. Austrittsmöglichkeit nach dem Inkrafttreten des Vertrages von Lissabon	362
12.2.3. Konsequenzen eines Austritts aus der EU im Hinblick auf die Währungsunion	367
12.3. Ausschluss aus der Währungsunion	368
12.4. Staateninsolvenz und Staatsbankrott – Konkursverfahren für souveräne Staaten?	370
12.4.1. Staateninsolvenzen und ihre Kosten	371
12.4.2. Der Staat als Schuldner	372
12.4.3. Umschuldung	374
12.4.4. Sovereign bankruptcy	377
12.4.5. Hoheitliche oder privatwirtschaftliche Verschuldung eines Staates	380

12.4.6. Exekution in das Vermögen von sonstigen Gebietskörperschaften	382
13. Schlussbetrachtungen	383

Anhang

Vertrag über die Europäische Union (EUV) – Übereinstimmungstabelle: Vertrag von Amsterdam/Nizza → Vertrag von Lissabon	393
Änderung und Umbenennung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (EGV) in den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)	399
Autorenverzeichnis	421