

# Wie bilanziert die EZB?

Der neue Draghi-Kurs kollidiert mit dem alten Vorsichtsprinzip / Von Andreas Scholze und Frank Westermann

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat sich ein neues Bilanzziel gesetzt: Um eine Billion Euro möchte sie ihre Bilanz ausweiten, auf den Stand vom März 2012, als sie gut 3 Billionen Euro betrug. Dies wirft jedoch neue Fragen auf: Wie bilanziert eigentlich die EZB? Welchen Zielen dient diese Bilanz? Und wie informativ ist die Bilanzlänge für die Geldpolitik? Wir argumentieren, dass die EZB den Zielen ihrer Rechnungslegung nur gerecht werden kann, wenn sie zwei getrennte Bilanzen aufstellt.

Die EZB hat mit ihrer Einrichtung ein eigenes Rechnungslegungssystem geschaffen, das nur für das Eurosystem der Notenbanken gilt und das mit zwei Zielsetzungen verbunden ist: Einerseits soll die Bilanz Rechenschaft über den an die Steuerzahler zu verteilenden Gewinn ablegen. Andererseits soll die Bilanz über geldpolitische Maßnahmen informieren.

Zur Umsetzung beider Rechnungszwecke nutzt die EZB im Wesentlichen das Regelwerk der internationalen Rechnungslegungsgrundsätze (IFRS). Sie nutzt den Spielraum, den dieses Regelwerk bietet, und bilanziert einige Aktiva zu ihrem Zeitwert – also zu Marktpreisen – und andere zu Anschaffungskosten. Ein Unterschied zu den IFRS ergibt sich jedoch aus der besonderen Betonung des Vorsichtsprinzips: unrealisierte Verluste sollen ergebnismindernd erfasst werden, unrealisierte Gewinne beeinflussen das Ergebnis hingegen nicht.

Die folgenden Beispiele sollen zeigen, dass die EZB mit diesen Regeln – und nur einer Bilanz – nicht gleichzeitig über den

zu verteilenden Gewinn Rechenschaft ablegen und über den Erfolg geldpolitischer Maßnahmen informieren kann.

So wird beispielsweise das Gold mit seinem Zeitwert bilanziert. Als mit Beginn der Finanzkrise der Goldpreis stark anstieg, verlängerte sich die Bilanz daher um circa 300 Milliarden Euro. Als der Goldpreis vom Sommer 2012 an wieder fiel, verkürzte sie sich wieder um circa 150 Milliarden Euro. Die EZB verbuchte die Erhöhung des Goldpreises nicht gewinnerhöhend, sondern im „Ausgleichsposten aus Neubewertung“ und löste diesen später wieder auf. Vor dem Hintergrund der Rechenschaftsfunktion war diese Vorgehensweise konsequent, verhinderte sie doch die Ausschüttung von „Gewinnen“, die sich im Nachhinein als Illusion entpuppten.

Zur Vermittlung von Informationen über die Geldpolitik eignet sich die Bilanzsumme bei einer Zeitwertbilanzierung aber nur wenig. An der Liquiditätsbereitstellung für die Banken änderte sich durch die Schwankungen im Goldpreis ja nichts. Trotzdem wurde die Gesamtlänge der Bilanz davon erheblich beeinflusst. Wenn die EZB nun versucht, ihre Bilanzsumme wieder auf 3 Billionen Euro wie im März 2012 auszuweiten, würde sie – bei aktuellen Goldpreisen – den Liquiditätsrückgang also überkompensieren.

Die Zeitwertbilanzierung wird jedoch nicht bei allen Bilanzposten angewandt. Aufgrund eines Beschlusses des EZB-Rates sollen zum Beispiel Staatspapiere der Krisenländer, die seit Mai 2010 auf Sekundärmärkten gekauft wurden (SMP-Programm), bis zur Endfälligkeit gehalten

werden. Als Folge werden diese Wertpapiere nicht zum Zeitwert, sondern zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Kursschwankungen finden demnach keinen Niederschlag in der Bilanz.

Bemerkenswerterweise gilt dies auch im Falle von drohenden Kursverlusten aufgrund einer Verschlechterung der Bonität des Emittenten und der damit einhergehenden Gefährdung für die künftigen Zins- und Tilgungsleistungen. Dies ist aktuell besonders relevant, da die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz Griechenlands erheblich gestiegen ist. Die EZB erfasst nämlich eine das Ergebnis belastende Abschreibung erst dann, wenn es einen nachweislichen Beleg dafür gibt, dass ein Verlust tatsächlich entstanden ist. Diese Vorgehensweise steht zwar (noch) im Einklang mit den IFRS, widerspricht aber eklatant dem Vorsichtsprinzip, das bereits bei unrealisierten Verlusten eine gewinnmindernde Abschreibung erforderlich macht. Damit verletzt die EZB ihre Rechenschaftspflicht gegenüber dem Steuerzahler, der drohende Verluste nur indirekt aus Risikorückstellungen auf der Passivseite erahnen kann.

Es könnte zwar auch sein, dass die von der EZB im Jahr 2010 gekauften Papiere im Wert gestiegen sind. Da die EZB – bislang – einen bevorzugten Gläubigerstatus für sich beansprucht, wäre dies auch gegen den allgemeinen Markttrend möglich. Die EZB hätte dann sogar stille Reserven aufgebaut. In diesem Fall ergäbe sich aber folgendes Paradoxon: Eine Bilanzverlängerung könnte sowohl mit einem Kauf als auch mit der Absicht eines Verkaufs von Staatspapieren erreicht wer-

den. Die EZB könnte die alten Papiere einfach als „zur Veräußerung gehalten“ klassifizieren und damit zum Zeitwert bilanzieren, um ihre eigene Bilanz zu verlängern. Der Informationsgehalt über die Liquiditätsversorgung wäre dann aber, wie beim Gold, natürlich nicht gegeben.

Die Bedeutung der Rechnungslegung hat in der Krise durch die unkonventionelle Geldpolitik der EZB zugenommen. Sie wird durch die angekündigten Käufe von Wertpapieren zweifelhafter Qualität und die Aufgabe des bevorzugten Gläubigerstatus bei Staatspapierkäufen künftig noch wichtiger. Als oberste Aufsichtsbehörde hat die EZB von den Banken erst kürzlich eine zusätzliche Bilanz mit verschärften Regeln gefordert. Für die Banken ist das bereits die vierte Bilanz – neben einer Steuerbilanz zur Steuerbemessung, einer Handelsbilanz zur Ausschüttungsbemessung sowie einer IFRS-Konzernbilanz für Informationszwecke.

Die EZB sollte diesem Beispiel folgen und zumindest zwei Bilanzen erstellen – eine, die nicht dem Vorsichtsprinzip folgt, weil sie über geldpolitische Maßnahmen informieren soll, und eine weitere, die konsequent dem Vorsichtsprinzip verpflichtet ist, damit sie transparent Rechenschaft gegenüber dem Steuerzahler ablegen kann. Das hätte dann allerdings zur Konsequenz, dass Wertberichtigungen zu verteilenden Gewinn schmälern und somit künftige Ausschüttungen deutlich geringer ausfallen oder sogar völlig ausbleiben könnten.

**Andreas Scholze** ist Professor für International Accounting an der Universität Osnabrück.

**Frank Westermann** ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Osnabrück.