



Sprünge
Konjunktureller Aufschwung, Krise des Eurosystems,
Zäsur in der Bankenregulierung

Die deutsche Wirtschaft hat sich 2010 schneller als erwartet erholt, Europa befindet sich dagegen wirtschaftlich und politisch in der Krise. Gleichzeitig entsteht mit Basel III ein neuer Standard der Bankenaufsicht. Welche Perspektiven zeichnen sich ab?

STEPHAN PAUL

Sprunghafte Veränderungen im vierten Krisenjahr

Wie schon zum letzten Jahreswechsel, herrscht in Deutschland auch zu Beginn des Jahres 2011 Optimismus vor. Vor allem der sprunghafte, noch im Sommer 2010 ungeahnte Wachstumsschub der deutschen Wirtschaft und nicht zuletzt der wieder auf über 7.000 Punkte gestiegene DAX signalisieren die Erholung. Ein Blick über die nationalen Grenzen hinweg zeigt freilich, dass die schwerste Finanz- und Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit gut drei Jahre nach ihrem Ausbruch in eine dritte Phase getreten ist. Nach der Fast-Pleite Griechenlands im Frühjahr drohte zum Jahresende die Zahlungsunfähigkeit Irlands und weiterer Länder Südeuropas. In Teilen der Öffentlichkeit ist der Vertrauensverlust in das Eurosystem so stark, dass sogar die Zukunft der Gemeinschaftswährung insgesamt in Frage gestellt wird. Mit fieberhaften Bemühungen sucht die europäische Politik nach einem Jahr der einzelfallgetriebenen Ad-hoc-Reaktionen einen dauerhaften Mechanismus zur Krisenbewältigung.

Deutliche Fortschritte wurden auf internationaler Ebene bei der Weiterentwicklung der Aufsichtsregeln für Kreditinstitute („Basel III“) erzielt. Nachdem sich mehrere G-20-Gipfel – zuletzt am 12. November in Seoul – mit den Veränderungen in den Eigenkapital- und Liquiditätsregeln befasst hatten, legte der Baseler Ausschuss am 16. Dezember die endgültige Version der neuen Anforderungen vor. Die in diesem Zusammenhang unternommenen Auswirkungsstudien deuten auf einen ganz erheblichen Mehrbedarf an regulatorischem Kapital, das die Kreditinstitute indes vollständig erst 2019 benötigen. Dennoch tragen diese Verschärfungen in der Bankenregulierung dazu bei, die gerade „beerdigte“ Diskussion um eine vermeintliche Kreditklemme und volkswirtschaftliche Wachstumseinbußen wiederzubeleben.

Auch national klang das Jahr 2010 mit zwei unter aufsichtsrechtlichem Fokus besonders gewichtigen Entscheidungen aus. Zum einen wurde das Restrukturierungsgesetz verabschiedet, das auch die Grundlage zur Erhebung einer Bankenabgabe darstellt, zum anderen fiel die (endgültige?) Entscheidung, in der Bankenaufsicht entgegen den Vereinbarungen im Koalitionsvertrag an zwei Institutionen – BaFin und Bundesbank – festzuhalten.

Im Folgenden wird in Fortsetzung der wissen und handeln 08 und 09 und Fortschreibung der Krisenchronologie (Abbildung 1) untersucht, wodurch der „Sturm“ zurückkehrte, der bis Ende 2010 Stabilisierungshilfen des Bundes und der Länder von 260 Mrd. € erfordert hat, wie weit die „heilung“ vorangeschritten ist und welche Spuren die wirtschaftlichen und politischen „sprünge“ der letzten Monate hinterlassen haben. Wurden aus der Krise die richtigen Lehren gezogen? Ist das Finanzsystem sicherer geworden?

Unerwartetes Wachstum in Deutschland – doch es lauern Gefahren

Untersucht man die konjunkturellen Einbrüche nach schweren Bank- und Finanzkrisen in der Nachkriegszeit, dann zeigt sich, dass Volkswirtschaften im Durchschnitt auch zehn Jahre nach Krisenausbruch noch nicht wieder ihren ursprünglichen Wachstumspfad des Vorkrisenjahrzehnts erreicht hatten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Schätzung der möglichen Verluste von Finanzinstituten in dieser Krise von ursprünglich über 4 auf „nur“ noch 2,2 Bio. US-\$ korrigiert, geht zudem beim Weltfinanzprodukt für die Jahre 2008–2015 von einer Einbuße von noch 5 Bio. US-\$ aus. Weltproduktion und Welthandel sind allein 2009 um über

10% gesunken, der Welthandel sogar stärker als in der Weltwirtschaftskrise der 1920er/30er Jahre. Seit 2007 haben nach Angaben der Internationalen Arbeitsorganisation weltweit mehr als 34 Millionen Menschen ihre Arbeit verloren.

Insofern erwartete man, dass es etliche Jahre dauern werde, bis die Volkswirtschaften nach der schweren Finanz- und Wirtschaftskrise wieder an ihren Wachstumstrend vor der Krise anschließen können. Doch im Gegensatz dazu und zum Trend in den anderen europäischen Staaten wird der 2010 mit einer Steigerung des Bruttoinlandsprodukts von 3,6% überraschend stark einsetzende *deutsche Aufschwung* fast auf dem Wachstumsniveau von Lateinamerika, Südost-Asien und Russland liegen. Die Politik spricht vom „Aufschwung XL“, und Deutschland spielt faktisch die Rolle der europäischen Konjunkturlokomotive, die die Bundesregierung noch im Frühjahr brüsk von sich gewiesen hatte.

Selbst wenn sich das Wachstum 2011 etwas abschwächen sollte (die Schätzungen liegen bei etwa 2,2%), bleibt es doch auch dann noch für die Nachkriegszeit relativ stark, kann Deutschland den seit 1991 berechneten, langfristigen Wachstumstrend schon wieder erreichen (Abbildung 2). Während die Arbeitslosenquote in Europa stark angestiegen ist und auf hohem Niveau verharrt, sinkt sie in Deutschland und wird mit einem Stand von weniger als drei Millionen Arbeitslosen im Jahr 2011 so gute Werte wie seit 1992 nicht mehr erreichen. Dabei ist nicht nur die gemeldete, sondern auch die verdeckte *Arbeitslosigkeit in Deutschland* eindeutig rückläufig.

Die Ursache hierfür liegt zum einen darin, dass vor allem bei den Unternehmen und den Konsumenten (bis zur Euro-Krise auch den Banken untereinander) das *Vertrauen* in die wirtschaftliche Entwicklung *wieder deutlich zugenommen* hat, der tiefe Einbruch als Folge der Lehman-Pleite wieder so gut wie ausgeglichen ist (Abbildung 3). Zum anderen zeigt sich, dass

diese Entwicklung nicht in erster Linie Resultat der staatlichen Konjunkturprogramme, sondern der *Lohnzurückhaltung* ist. Denn während die Lohnstückkosten gerade in Peripherie-Staaten der Europäischen Gemeinschaft wie Irland, Italien, Griechenland oder Spanien im vergangenen Jahrzehnt explodierten, blieben sie hier zu Lande nahezu konstant (Abbildung 4). Damit wird deutlich, wer vor allem den „Preis“ für die verbesserte internationale Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands „bezahlt“ hat.

Dies leitet gleichzeitig über zur Betrachtung möglicher *Gefahren* für die weitere konjunkturelle Entwicklung. Denn erstens zeigen schon die Tarifrunden des letzten Herbstes, dass die Verteilungskämpfe wieder härter und die Löhne deutlich stärker als in den letzten Jahren steigen werden. Hierzu hatte ja auch der Bundeswirtschaftsminister ausdrücklich aufgefordert! Im September lag die vereinbarte *Lohnsteigerung* in der wieder florierenden Stahlindustrie mit 3,6% exakt in Höhe des BIP-Wachstums. Zweitens befinden sich die *Weltmarktpreise für die wichtigsten Rohstoffe seit ihrem Tief 2009 im rasanten Aufwärtstrend*. Für den Rohölpreis wird erwartet, dass er im Laufe des Jahres 2011 ein neues Rekordhoch erreicht (Abbildung 5). Beide Entwicklungen treiben die Preise für Konsumgüter, weshalb die Wirtschaftsforschungsinstitute von einem Anstieg der Inflationsrate von rund 2% ausgehen.

Da die deutsche Wirtschaft besonders eng mit der der Vereinigten Staaten verflochten ist, stimmt drittens die *nur langsam anlaufende konjunkturelle Wiederbelebung in den USA* bedenklich. Die gegen die Krise eingeleiteten gigantischen Konjunkturprogramme, die zu einer Verschuldung von über 10% des BIP geführt haben, zeigen zwar positive Wachstumswirkungen, die nach dem Steuerkompromiss, den Präsident Obama im November/Dezember mit den Republikanern geschlossen hat, wieder etwas höher eingeschätzt werden. Aber selbst die zuletzt prognos-

tizierten 2,7% Wachstum liegen weit unter den Raten, die in früheren Erholungsphasen zu verzeichnen waren (bei den Aufschwüngen zwischen 1961 und 2002 durchschnittlich 5%). Zudem ist von einer „jobless recovery“ die Rede, d.h. die Wiederbelebung schafft kaum neue Arbeitsplätze, die Lohn- und Gehaltseinkommen sind im Gegensatz zu den vergangenen Erholungsphasen sogar rückläufig; damit fehlt der finanzielle Spielraum für den Abbau des gigantischen privaten Schuldenbergs (Abbildung 6). Aus diesem Grund ist der amerikanische Häusermarkt immer noch eine der zentralen Belastungen für die US-amerikanischen Banken.

Die vierte Gefahr geht von einer Verschärfung der nachfolgend dargestellten Euro-Krise aus, die durch die ausgeuferte Staatsverschuldung hervorgerufen wurde.

Von der Finanz- und Wirtschafts- zur Währungs- und Politikkrise

Die in den letzten beiden Ausgaben des „wissen & handeln“ beschriebenen Maßnahmen der Bankenrettung und Stimulierung der Konjunktur haben die *Staatsverschuldung international an den Rand der Tragfähigkeit geführt und eine Krise der europäischen Politik ausgelöst*. Allein in Deutschland beträgt die Neuverschuldung im Haushalt des Bundes für 2010 und 2011 jeweils knapp 50 Mrd. €, das Budgetdefizit steigt 2010 auf 3,5%, und die Schuldenstandsquote wird Ende 2010 einschließlich der Hilfen für den Finanzsektor bei voraussichtlich 85% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) liegen. Die Maastricht-Grenzen von 3 bzw. 60% werden damit deutlich überschritten. Die öffentliche Verschuldung im gesamten Euro-Raum in Relation zum BIP hat innerhalb von nur drei Jahren zwischen 2007 und 2010 um gut 18 Prozentpunkte zugenommen. In den USA ist die Verschuldung

in diesem Zeitraum sogar um 30 Prozentpunkte angestiegen. Während die Verschuldung in den G7-Ländern 2007 vor der Finanz- und Wirtschaftskrise durchschnittlich 83% des BIP betrug, ist sie bis Ende 2010 auf 110% angewachsen – mit weiter steigender Tendenz.

Besonders dramatisch stellt sich die *Haushaltsslage* in den sogenannten „PIIGS“-Staaten (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) dar. Die Ursachen sind dabei sehr unterschiedlich. Irland profilierte sich ab den 1990er Jahren als Niedrigsteuerland (Unternehmenssteuer 12,5 gegenüber 29,8% in Deutschland) und erreichte damit Wachstumsraten von über 10% und ein derzeit noch um 10% höheres BIP pro Kopf als Deutschland. Insofern fuhr das Land einen wirtschaftlich erfolgreichen Kurs, musste jedoch durch die Kosten der Bankenrettung fast einen Offenbarungseid leisten. Griechenland versäumte dagegen in den letzten 10 Jahren dringend notwendige Reformen in Wirtschaft und Staatshaushalt und konnte allein durch das Schönen von Statistiken die europäischen Stabilitätskriterien „einhalten“.

Nachdem Griechenland im Mai 2010 bereits Hilfen über 110 Mrd. € von der Staatengemeinschaft gewährt worden waren, musste sich im November auch Irland mit beantragten 90 Mrd. € unter den Rettungsschirm begeben, den die EU-Staaten und der IWF im Frühsommer in Höhe von 750 Mrd. € aufgespannt hatten. Zuvor waren die Risikoaufschläge der Anleihen von PIIGS-Staaten und damit die Kosten der Geldbeschaffung geradezu explodiert (Abbildung 7). *Damit wurde gegen die „No-bail-out-Klausel“ aus dem Maastricht-Vertrag verstoßen*. Ganz bewusst hatten ja die Beitrittsländer der Euro-Zone ihre geldpolitische Souveränität auf die Europäische Zentralbank übertragen, waren danach aber für ihre öffentlichen Finanzen selbst verantwortlich; die Mitgliedsländer hafteten nicht untereinander. Dieses Prinzip wurde spätestens mit der grundsätzlichen

Einigung auf einen neuen „*permanenten Krisenmechanismus*“ Ende 2010 aufgegeben, obwohl Griechenland mit einem Haushaltsdefizit von zwischenzeitlich über 15%, Irland gar 32% des BIP in eklatanter Weise gegen die gemeinsamen Prinzipien verstoßen haben.

Die Dimensionen der *Belastungen*, die international aus der ausgeuferten Staatsverschuldung erwachsen, sind in Abbildung 8 erkennbar. So werden etwa die Zinszahlungen des Staates in Griechenland 2015 fast 8% des BIP ausmachen – und dies angesichts zumindest derzeit negativer Wachstumsraten der Volkswirtschaft. Schon 2011 werden die Staaten gezwungen sein, erhebliche Beträge über die Kapitalmärkte zu beschaffen – in Konkurrenz zu den Finanzierungsbemühungen der privaten Unternehmen und insofern zinstreibend. Allein in den USA beläuft sich der Finanzierungsbedarf 2010/11 auf 27,2% des BIP.

Der gewählte Rettungsweg mag zwar alternativlos gewesen sein, wollte man die Gemeinschaftswährung nicht scheitern lassen – und im Übrigen nicht wieder die *Banken* gefährden. Denn Abbildung 9 zeigt, dass deutsche und französische Kreditinstitute allein an Griechenland und Irland rd. 277 Mrd. € ausgeliehen haben. Allerdings hat die Bereitstellung von Hilfsleistungen (aus Deutschland 147 Mrd. € für den EU-Rettungsschirm) auch die *Bonität der noch starken Euro-Länder so stark beschädigt*, dass sie mittlerweile niedriger als die von Unternehmen eingestuft wird: Wollte sich ein Investor Ende 2010 gegen einen Ausfall eines 10 Mio. €-Kredits an BASF oder Henkel über fünf Jahre absichern, kostete ihn das 50.000€; die entsprechende Absicherung gegen einen Ausfall der Bundesrepublik Deutschland 2.000€ mehr.

Insofern wird die Lösung des Schuldenproblems nur durch eine wesentlich stärkere und frühere (nicht erst 2013) *Einbeziehung privater Gläubiger* durch Streckungen bzw. Teilerlasse des Kapitaldienstes gelingen. Dies

dürfte gerade Banken und andere Kapitalsammelstellen belasten, scheint aber der einzige Ausweg. Denn wie die blutigen Straßenschlachten in Athen exemplarisch zeigen, sind die Staaten kaum in der Lage, die von EU und IWF verordneten Maßnahmen ohne eine Gefährdung der politischen Stabilität umzusetzen. So will die griechische Regierung bis 2014 rund 30 Mrd. €, also 13% der Wirtschaftsleistung vor allem durch Kürzungen bei den öffentlichen Gehältern, den Zahlungen an Rentner und eine Reduzierung der Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst einsparen. Auf deutsche Verhältnisse übertragen wären dies 300 Mrd. € insgesamt, 60 Mrd. € jährlich. Und nach einer Anhebung der Mehrwertsteuer von 19 auf 23% werden in Griechenland auch die Grenzen der Generierung von Mehreinnahmen deutlich.

In *Deutschland* hat die wider Erwarten gute konjunkturelle Entwicklung eine (zunächst von der Bundesregierung vorgesehene) noch weitere Erhöhung der Neuverschuldung verhindert. Zu berücksichtigen ist aber, dass die neu im Grundgesetz verankerte „*Schuldenbremse*“ das strukturelle Defizit des Bundes (also nicht die konjunkturbedingte Nettokreditaufnahme) auf max. 0,35% des Bruttoinlandsprodukts begrenzt. Ein ausgeglichener Haushalt ist für den Bund ab 2016, für die Länder ab 2020 vorgesehen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen selbst bei einer Fortsetzung des Wirtschaftswachstums in den nächsten Jahren die *öffentlichen Ausgaben drastisch reduziert* werden.

Angesichts der Euro-Krise hat die *Geldpolitik* die notwendigen *Bemühungen*, die reichliche *Liquiditätsversorgung der Banken zurückzuführen* und das *Inflationspotenzial abzubauen*, weiter herausgeschoben. Speziell die stark umstrittenen und vom Bundesbank-Präsidenten Weber kritisierten Ankäufe von Anleihen hochverschuldeter Staaten durch die EZB im Mai 2010 gingen in die entgegengesetzte Richtung. Auch wenn das Ausmaß dieses

„Quantitative Easing“ noch nicht so groß ist wie in Großbritannien oder den USA (Abbildung 10), muss der Kurs der Notenbanken geändert werden, zumal die Inflationsgefahren (s.o.) wieder deutlich zugenommen haben.

Gerät durch eine sich beschleunigende Preissteigerung der Euro stärker unter Druck, wird das durch die Krisen der letzten Monate ohnehin erschütterte Vertrauen der Bürger in die Gemeinschaftswährung weiter nachlassen. Schon jetzt zweifelt über ein Drittel der Bevölkerung am langfristigen Erfolg des Euro – mehr als bei seiner Einführung (Abbildung 11)! Ein (auch vom Sachverständigenrat skizzierter) dauerhafter Krisenmechanismus mit automatischen anstelle von Ad-hoc-Sanktionen bei Verstößen gegen klar definierte Stabilitätskriterien ist daher unabdingbar. Zu dessen Umsetzung wird diskutiert, die Kontrolle der nationalen Staatshaushalte, das Verordnen von Sanktionen und Gewähren temporärer Hilfen in die Hände einer neuen Institution („Europäischer Notfallfonds“) zu legen. Wenn diese aber wirklich „Biss“ besitzen soll, müssen die Nationalstaaten Kompetenzen delegieren und ihre Haushaltspolitiken sehr viel stärker als bisher koordinieren (lassen). Dies ist aber auch erforderlich, um *statt des Weges in die Transfer-denjenigen in eine wirkliche politische Union* zu gehen. Dieses Versäumnis der 1990er Jahre nachzuholen, könnte die größte Chance der dramatischen Euro-Krise sein.

Basel III – Quantensprung der Regulierung?

Der Standard „Basel II“ war bereits 2009 modifiziert worden, indem der Baseler Ausschuss die Eigenkapitalanforderungen für den Handelsbereich und (Wieder-)Verbriefungen erhöhte (diese treten 2012 in Kraft), die Großkreditregeln auf Zweckgesellschaften ausweitete und die Anerkennung von Hybridkapital als Kernkapital einschränkte.

Nach der endgültigen Verabschiedung auf dem G-20-Gipfel Mitte November wurde nun einen Monat später eine sehr viel weiter gehende Änderung der Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen als „Basel III“ vorgelegt, von Politikern gern als „Zäsur“, „Epochenwende“ oder „Quantensprung“ in der Regulierung bezeichnet. Diese Veränderungen müssen zunächst noch in eine europäische Richtlinie (CRD IV) gegossen und dann in deutsches Recht transformiert werden.

Kernstück des neuen Standards ist die *Erhöhung und Härtung des von Kreditinstituten mindestens vorzuhaltenden regulatorischen Eigenkapitals* (Abbildung 12). So wird die von den Banken als Untergrenze geforderte Quote des Kernkapitals (Tier 1) von bisher 4 auf 6 % der risikogewichteten Aktiva angehoben. Der darin vorzuhaltende Anteil des „harten“ Kernkapitals steigt stufenweise ab 2013 von jetzt 2 auf letztlich 4,5 % an (1,5 % sind dann noch „weiches“ Kernkapital). Die bislang gültige Mindest-Gesamtkapitalquote von 8 % bleibt somit zwar unangetastet, allerdings ändert sich ihre Zusammensetzung. Während Kern- und Ergänzungskapital derzeit je 4 % ausmachen, bleiben aufgrund der erhöhten Tier-1-Anforderung künftig nur noch 2 % für das Ergänzungskapital. Das Drittrangkapital für Handelsbuchinstitute entfällt künftig. Zudem müssen Banken ab 2016 einen „Kapitalerhaltungspuffer“ aus hartem Kernkapital aufbauen, der bis 2019 2,5 % betragen soll und dessen Unterschreitung etwa zum Verbot von Ausschüttungen führen kann.

Zusätzlich zu den Mindest-Eigenkapitalquoten und dem Kapitalerhaltungspuffer wird ein „antizyklischer Kapitalpuffer“ eingeführt, der in (konjunkturell) „guten“ Zeiten aufgebaut und in „schlechten“ aufgezehrt werden soll. Für diese in den Details noch festzulegende Verlustausgleichsreserve, die z.B. am Verhältnis des Kreditwachstums zum BIP anknüpfen könnte, ist eine Bandbreite zwischen 0 und 2,5 % der risikogewichteten

Aktiva vorgesehen. *Systemrelevante Banken* („Sifis“, systemically important financial institutions) müssen damit rechnen, mit einer noch darüber hinaus reichenden Eigenkapitalanforderung belegt zu werden (und/oder sie werden schärfer beaufsichtigt).

Charakteristika des harten Kernkapitals sind der Nachrang gegenüber allen anderen Ansprüchen, die fehlende Laufzeitbegrenzung, die „tiefste“ Verlustabsorption sowie die volle Flexibilität bezüglich Dividenden- und Zinszahlungen. Diese Merkmale treffen idealtypisch auf das Grund- und Stammkapital bei Aktiengesellschaften bzw. GmbHs zu. Das *andere Kernkapital* muss ebenfalls der Verlustabsorption dienen, nachrangig sein zumindest gegenüber Einlegern und weiteren Gläubigern, kann aber durch den Emittenten kündbar sein. Eine Anerkennung als *Ergänzungskapital* ist auch bei fehlender Absorption laufender Verluste und Begrenzung der Ursprungslaufzeit möglich (wie bei längerfristigen nachrangigen Verbindlichkeiten oder Genussrechten). Die zeitlich zumeist begrenzten, mit Kündigungsrechten und Einschränkungen der Verlustabsorption versehenen stillen Einlagen, die bei deutschen Groß- und Landesbanken einen erheblichen Anteil des regulatorischen Eigenkapitals ausmachen, werden bei Aktiengesellschaften ab 2013 nicht mehr zum harten Kernkapital gezählt (Abbildung 13).

Von erheblicher Bedeutung ist zudem, dass bestimmte Bilanzpositionen, die bisher nicht oder nicht vollständig von den Eigenmitteln abgesetzt werden mussten, das *Kernkapital* nach einer Übergangsfrist mit steigenden Abzugsbeträgen ab 2018 sehr viel stärker als bisher *vermindern* (erneut Abbildung 12). So sind Minderheitsbeteiligungen, Wertberichtigungsfehlbeträge, der Goodwill und andere immaterielle Werte, eigene Aktien sowie latente Steuern aus Verlustvorträgen vollständig vom harten Kernkapital abzuziehen; Bedienungsrechte von Hypotheken

und Anlagen in Finanzwerten, bedeutende Beteiligungen an nicht-konsolidierten Finanzinstituten und latente Steuern, die sich aus zeitlichen Differenzen ergeben, werden auf jeweils 10, in der Summe auf 15 % des harten Eigenkapitals beschränkt.

Welcher Eigenkapitalbedarf wird c.p. aus diesen Veränderungen erwachsen? Auf Basis der Jahresabschlüsse 2009 ergab die im Dezember 2010 veröffentlichte *Quantitative Impact Study* (QIS), dass die 263 einbezogenen Banken aus 23 Ländern 602 Mrd. € zusätzlich an hartem Eigenkapital benötigen. Davon entfallen 577 Mrd. € auf die 94 Großbanken (bei denen die Quote harten Kernkapitals durch die Neuregulierung von 11,1 auf 5,7 % fällt) und nur 25 Mrd. € auf die 169 mittelgroßen bzw. kleineren Banken (Rückgang von 10,7 auf 7,8 %). Diese Zahlen beziehen sich indes auf die erst mit Beginn des Jahres 2019 zu erfüllende Gesamtnorm einschließlich Kapitalerhaltungspuffer von 7 % der risikogewichteten Aktiva. Zur Erfüllung der ab 2015 erforderlichen Untergrenze von 4,5 % fehlen 87 Großbanken 165 Mrd. €, den kleineren Instituten 8 Mrd. €. Während das harte Kernkapital durch die neuen Vorschriften bei den großen (kleinen) Instituten um 41,3 % (24,7 %) schrumpft, nehmen die Risikoaktiva durch die verschärften Bestimmungen zur Berechnung des Value at Risk im Handelsbuch, eine Anpassung der Bemessung von Gegenpartierisiken bei Interbankenpositionen sowie die neue Kapitalunterlegung von Verbriefungspositionen um 23 % (4 %) zu.

Nach *Berechnungen der Boston Consulting Group* benötigen die 84 der Bilanzsumme nach größten Banken Europas 275 Mrd. €, wollten sie die 2019 voll greifenden neuen Regeln bereits jetzt erfüllen. Auf die einbezogenen deutschen Institute entfallen davon 66 Mrd. €; die *Bundesbank* geht in ihrem Finanzstabilitätsbericht 2010 von 50 Mrd. € aus. Dabei sind indes weder der antizyklische Kapitalpuffer noch der Zuschlag für das systemische Risiko bei den Sifis berücksichtigt. Daher wird sich gerade

für größere Häuser die Frage stellen, woher die notwendigen Renditen für Thesaurierungen oder zur Erhöhung der Attraktivität von Kapitalerhöhungen kommen sollen (auch wenn der Deutschen Bank just zum Zeitpunkt der Vorlage der neuen Baseler Vorschläge Mitte September 2010 eine Aufstockung des Eigenkapitals in Rekordhöhe gelang).

Denn die Kreditwirtschaft hier zu Lande hatte schon vor der Finanzmarktkrise ein erhebliches Problem auf der Ertragsseite (der Zinsüberschuss stagniert bei rd. 1%, der Provisionsüberschuss unter 0,5% der Bilanzsumme), ihre Grundrentabilität ist im Durchschnitt der Institute zu gering! Insofern können auch weitere Belastungen in Form einer Bankenabgabe, höheren Beiträgen zur Einlagensicherung usw. kaum zur nachhaltigen Gesundung der Branche beitragen. In einer mittelfristigen Betrachtung zwischen 2000 und 2009 betrug der Nach-Steuer-Gewinn der deutschen Banken ohne die beiden Krisenjahre 2008 und 2009 insgesamt durchschnittlich rd. 11 Mrd. € (Abbildung 14). Im Zeitraum 2005–2009 wurde nach Steuern eine Eigenkapitalrendite von gerade 2,3% erzielt, wobei allerdings speziell die Landesbanken den Durchschnitt senken (Abbildung 15). Es bedarf also schon einer Reihe „guter“ Jahre, um die erforderlichen Beträge zu generieren – hier helfen die langen Übergangsfristen.

Bisher existieren erst grobe Schätzungen, welche *Konsequenzen* die veränderten Anforderungen für die einzelnen *Geschäftsfelder* der Kreditinstitute haben werden. Durch die deutliche Erhöhung der Unterlegungspflichten im Handelsbuchbereich ist zunächst offensichtlich, dass das *Investment Banking* an Attraktivität verlieren dürfte. Hier steigen die regulatorischen Kosten stark an (Abbildung 16), worunter die von diesem Geschäftsfeld besonders abhängigen Banken (Abbildung 17) leiden werden. Nach ersten Schätzungen werden ihre Renditen gegenüber dem langfristigen Durchschnitt etwa ein Drittel einbüßen.

Mit erheblichen regulatorischen Kosten wird indes auch das „normale“ *Kreditgeschäft* belastet, denn die Baseler Anforderungen *verstärken pauschal* den *Risikoträger* – und hier liegt das Hauptproblem der neuen Regulierung! Bereits nach Basel II waren Kreditrisiken weitaus stärker mit Eigenmitteln zu unterlegen als Exposures im Marktrisikobereich. Die Verdopplung des vorzuhaltenden Kernkapitals auch in diesem Bereich wirkt sich in absoluten Beträgen dementsprechend stark aus. Wertet man die Geschäfts- und Risikoberichte der größten Banken weltweit aus, dann zeigt sich, dass die *regulatorischen Eigenkapitalanforderungen für Kreditrisiken* selbst unter den extremen Bedingungen der Finanzkrise viel zu *reichlich bemessen* waren (Abbildung 18). 90% des Samples aus 150 europäischen und amerikanischen Banken verloren 2009 durch Kreditverluste maximal 24% des hinterlegten Kapitals. Schlagend gewordene Handelsverluste beschädigten das Eigenkapital dagegen um 79% (vor den zum 1.1.2012 in Kraft tretenden aufsichtsrechtlichen Änderungen im Handelsbuch sogar um 225%). In absoluten Zahlen standen regulatorisch erforderliches und tatsächlich aufgezehrtes Eigenkapital mit Blick auf Kreditrisiken im Verhältnis 749/34 Mrd. €, bei Marktrisiken 335/124 Mrd. € (Abbildung 19).

Der in diesem Zusammenhang von Erlebach/Grasshoff/Berg (2010) vorgenommene Vergleich von regulatorischen und ökonomischen Modellen zur Kalkulation der notwendigen Eigenkapitalbeträge im Kreditrisikobereich zeigt, dass die ökonomischen Modelle der Banken das zu hinterlegende Kapital durchschnittlich 42% niedriger ansetzen als der Regulator. Im Marktrisikobereich ergibt sich umgekehrt ein um 26% höherer Betrag als in den regulatorischen Vorgaben. Dabei lassen sich die Unterschiede zum Teil durch verschiedene Zeithorizonte in der Marktrisikokalkulation (regulatorische Haltedauer nur 10 Tage, ökonomisch in der Regel ein Jahr) zurückführen. Bedeutend für die unterschiedlichen Kapitalanforderungen sind jedoch die

Assetkorrelationen im Kreditrisikobereich. Im Vergleich zu den regulatorisch vorgegebenen Werten zeigt sich in den betrachteten Studien, dass die Banken von wesentlich niedrigeren Korrelationen – also einem höheren Diversifikationsgrad des jeweiligen (Teil-) Portfolios ausgehen (Abbildung 20).

Ohne an dieser Stelle entscheiden zu können, ob eher die bankinterne Sichtweise auf die beiden Risikokomplexe oder aber die der Aufsicht „richtig“ ist, wird doch deutlich, dass man von einer wirklichen Epochenwende oder einem *Quantensprung in der Regulierung erst dann* sprechen kann, wenn die *Risikomessung, -steuerung und -kontrolle der Kreditinstitute stärker als bisher von der Aufsicht fokussiert wird*. Insofern muss die Kritik aus den wissen & handeln 08 und 09 wiederholt werden: Sicherlich sind in der öffentlichen Diskussion verschärfte Eigenkapitalvorschriften leichter zu kommunizieren als z.B. Veränderungen in den vorgegebenen Assetkorrelationen. Aber die Politik macht es sich zu einfach, wenn sie zur Stärkung der Risikotragfähigkeit weiter im traditionellen Sinne den Risikopuffer der Banken erhöht, also Veränderungen primär in der ersten Baseler Säule vornimmt. In der Wissenschaft ist es schon fast Allgemeinut, dass sich die traditionellen quantitativen Regulierungskonzepte überlebt haben, denn die Eigenkapitalunterlegungssätze (auch in ihrer veränderten Form) stehen auf wackligem theoretischen Fundament und sind empirisch nur schwer zu rechtfertigen.

Hinzu kommt: Die *pauschale Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen benachteiligt vor allem das deutsche Finanzsystem*, denn hier dominiert im Gegensatz zur US-amerikanischen Kapitalmarktorientierung die Finanzierung der mittelständisch geprägten Realwirtschaft über klassische Buchkredite! Und es wird – wie schon im Vorfeld der Finanzmarktkrise – zum „Hase-und-Igel-Spiel“ zwischen Aufsehern und Beaufichtigten, zur Regulierungsarbitrage eingeladen, da diejenigen Banken

profitieren können, die Kreditrisiken z.B. im Rahmen der Verbriefung durch (gleichartige) Marktrisiken substituieren. Regulierung darf aber nicht an den Krisenursachen vorbeigehen. Zumindest in Deutschland zählten zu geringe Eigenkapitalquoten bei zahlenmäßig sicherlich über 95% der Institute nicht zu den Treibern der Probleme.

Dennoch setzt die neu eingeführte *Verschuldungs-Kennziffer* wiederum am Risikoträger an. Unmittelbar vor Ausbruch der Finanzmarktkrise besaßen vor allem US-amerikanische Banken eine extrem niedrige *bilanzielle* Eigenkapitalquote von 1,5–2,5% (deutsche Banken um 4%) und dementsprechend wenig Verlustausgleichspotenzial. In Deutschland wurde bereits im Juli 2009 eine Meldepflicht im KWG verankert, wenn sich das Verhältnis des bilanziellen Eigenkapitals zur Summe aus Bilanzvolumen und außerbilanziellen Verpflichtungen um mindestens 5% gegenüber dem festgestellten Jahresabschluss verändert. Nun soll eine *Leverage Ratio* in Höhe von 3% das Ausmaß der Verschuldung begrenzen. Geplant ist, diese Kennzahl nach einer fünfjährigen „Beobachtungsphase“ (2013–2017) ab 2018 in die Säule 1 zu integrieren. Das Geschäftsvolumen darf dann nur noch maximal dem 33-fachen des Kernkapitals entsprechen.

Da die Leverage Ratio völlig unabhängig von den in einer Bank eingegangenen Risiken ist, passt sie systematisch nicht in die Baseler Konzeption. Wenn man aber dennoch der Meinung ist, hiermit eine zusätzliche Bremse z.B. für ein zu starkes Wachstum verankern zu sollen, dann hätte man eine ambitioniertere Hürde formulieren müssen. Die QIS-Studie 2010 ergab nämlich für die untersuchten Großbanken einen Durchschnittswert, der mit 2,8% leicht unter, bei kleineren Instituten mit 3,8% deutlich über der 3%-Marke lag.

Mit Basel III verändern sich nicht nur die Eigenkapital-, sondern auch die *Liquiditätsanforderungen* der Bankenaufsicht. In der Finanzmarkt-

krise zeigten sich (mit Ausnahme z.B. vom Northern-Rock-Fall) kaum die klassischen Bank-Run-Effekte von Einlegern, die in Scharen ihre Liquidität abziehen wollten. Stattdessen kam es zu Verklemmungen zuvor hochliquider (z.B. Wertpapier-)Märkte, manche Assets erwiesen sich als zumindest temporär illiquide, und auch der Interbankenmarkt war in den letzten vier Jahren mehrmals so angespannt, dass ersich für die Kreditinstitute als teure und schwer kalkulierbare Refinanzierungsquelle darstellte. Durch die Einführung von zwei neuen Kennzahlen will die Aufsicht künftig prekäre Liquiditätsverknappungen bei Banken frühzeitiger erkennen und ihnen vorbeugen.

Mit der *Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR)* soll eine mögliche Ansteckung über den Geldmarkt begrenzt werden. Kreditinstitute müssen nachweisen, dass die Vermögenspositionen höchster Bonität und Liquidität den 30-tägigen Nettoliquiditätsbedarf mindestens decken. Dabei sind die erwarteten Netto-Mittelab- und -zuflüsse für ein Stressszenario zu quantifizieren. Die Aktiva, zu denen künftig nicht mehr Interbankenforderungen zählen, sollten mit einem geringen Kredit- und Marktrisiko behaftet sein, sich einfach bewerten lassen, auf einem aktiven und großen Markt notiert sein usw.

Die in diesem Zusammenhang vorgesehene Bevorzugung von Staatsanleihen dürfte die Nachfrage der Banken nach diesen Titeln erhöhen und die Finanzierung von Staatsdefiziten erleichtern. Zugleich könnten die Absatzchancen von Unternehmensanleihen, aber auch Anleihen lediglich staatsnaher Institute und von Pfandbriefbanken reduziert werden. Insofern kommt der nun anstehenden Festlegung von Qualitätskriterien für die Anrechnung der Aktiva eine große Bedeutung zu. Denn die QIS 2010 ergab für die LCR bei Großbanken (kleineren Häusern) zwar einen Durchschnittswert von 83% (98%), doch nur 46% der Institute erfüllten die Norm von mindestens 100% bereits, den übrigen Instituten fehlten liqui-

de Anlagen in Höhe von 1,73 Bio. €, wollten sie der nach einer „Beobachtungsphase“ ab 2015 geltenden Vorschrift heute schon gerecht werden.

Über die *Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR)* soll eine exzessive Fristentransformation begrenzt werden. Dazu müssen die nach einem sehr differenzierten Anrechnungsschema ermittelten, mittelfristig verfügbaren Refinanzierungsmittel dem durch die Vermögenspositionen auf der Aktivseite mittelfristig erforderlichen Refinanzierungsbedarf mindestens entsprechen. Bei der NSFR wurden im Rahmen der QIS 2010 sogar 93% (103%) im Durchschnitt erzielt. Doch auch hier verfehlten 57% der Institute die Vorgaben und benötigten zusätzliche stabile Finanzierungsquellen im Umfang von 2,89 Bio. €.

Zwar ist bei der NSFR eine längere „Beobachtungsphase“ vorgesehen; die Vorschrift ist erst ab 2018 einzuhalten. Und doch enthält diese Regelung noch mehr „Sprengstoff“ als die Veränderung der Eigenkapitalquoten, denn sie berührt stärker das Geschäftsmodell auch kleiner und mittelgroßer Banken, deren Jahresüberschüsse häufig – so auch aktuell – vorwiegend aus der Fristentransformation stammen. Will ein Kreditinstitut diese eindämmen, kann es entweder versuchen, längerfristige Refinanzierungsmittel zu akquirieren und/oder die Laufzeiten auf der Aktivseite verringern. Insofern ist zum einen zu erwarten, dass sich der ohnehin schon harte Preiskampf auf der Einlagenseite verschärft. Zum anderen werden Unternehmen möglicherweise schwerer an langfristige Kredite kommen.

Somit adressiert die wieder aufziehende Diskussion um eine mögliche „Kreditklemme“, die sich schon bei der Einführung von Basel II und auch nach der Finanzkrise als Scheingefecht erwiesen hat, den falschen Punkt. *Es dürfte sich weniger die Frage stellen, ob vor dem Hintergrund der veränderten Kapitalanforderungen Kreditmittel in ausreichendem Umfang zur Verfügung gestellt werden, sondern eher mit welcher Laufzeit und zu welchem Preis.*

Deutsche Bankenaufsicht mit institutionellem Defizit

In allerdings seltenen Fällen hat ein langer politischer Diskussionsprozess zu ausgereiften, sachgerechten Lösungen geführt. Gerade nach der schwersten Finanz-, Wirtschafts- und mittlerweile Staatenkrise der Nachkriegszeit ist dies mit Blick auf die Neuorganisation der Bankenaufsicht in Deutschland bedauerlicherweise nicht der Fall – im Gegenteil: Die Koalitionspartner haben eine fragwürdige Rolle rückwärts vollzogen. Hatte man sich noch im ein gutes Jahr zurückliegenden Koalitionsvertrag darauf geeinigt, die Kontrolle der Kreditinstitute bei der Bundesbank anzusiedeln, kommt es nun ganz anders. Nach dem, was kurz vor Weihnachten 2010 über einen „Zehn-Punkte-Plan“ des Bundesfinanzministeriums bekannt wurde, soll im Kern die *alleinige Aufsichtszuständigkeit bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)* liegen, die allerdings die Bundesbank einbinden kann und mit den gewonnenen Informationen versorgen soll. Letzterer wird die alleinige Kompetenz zur Verhinderung von Systemkrisen zugewiesen.

Über Jahre hinweg (speziell nach dem Gemeinschaftsgutachten mit dem DIW 2006) sind alle wichtigen Argumente für unterschiedliche institutionelle Lösungen hin und her gewogen worden. Die Finanzmarktkrise hat aber noch einmal drei Aspekte in den Vordergrund gerückt: Erstens sind in modernen Finanzsystemen *Einzelinstituts- und Systemstabilität* derart *eng miteinander verbunden*, dass sich die *mikro- und makroprudenzielle Aufsicht kaum sinnvoll trennen* lassen. Dies gilt zweitens ebenso für *System- und Geldwertstabilität*, weshalb Informationen über die Bonität der Kreditinstitute für Aufsichtszwecke und monetäre Analysen zusammen gehören. Eine Notenbank, die in der Fläche Bankenaufsicht betreibt und zugleich auf der Finanzierungs- und Anlagenseite mit den Banken in

einer Geschäftsbeziehung steht, kann hier erhebliche *Synergieeffekte* erzielen. Und drittens sind es allein die Notenbanken, die als letzte Instanz (*lender of last resort*) eine Systemkrise wirklich verhindern können.

Tatsächlich ist die *Bankenaufsicht im Ausland unterschiedlich verankert* – in der Mehrheit der Fälle aber zumindest *in einer Hand* konzentriert. Hier zu Lande hatte man sich deshalb 2008 mit einer „Aufsichtsrichtlinie“ auf eine „transparente Aufgabenteilung“ zwischen BaFin und Bundesbank sowie darauf verständigt, „Überschneidungen und Doppelarbeiten zu vermeiden“. Dies scheint nicht gefruchtet zu haben, denn der FDP-Politiker Volker Wissing wird mit den Worten zitiert, dass es „künftig klare Zuständigkeiten“ geben werde. Doch warum sollte dieses Mal klappen, was vor zwei Jahren misslang? Nur dadurch, dass demnächst ein „Ständiger Ausschuss für Finanzmarktstabilität“ beim Bundesfinanzministerium eingerichtet wird, in dem sich alle beteiligten Parteien austauschen? Mit Verlaub: Steuerungsgremien haben wir in Aufsichtsfragen genug. Doch sie produzieren bisher nur hohe Koordinationskosten und unklare Verantwortlichkeiten.

Dies wird besonders deutlich, wenn man über den Tellerrand hinaus schaut. Sowohl global als auch auf europäischer Ebene ist eine *kaum noch zu überblickende Vielzahl von Gremien mit strategischen und operativen Fragen der Beaufsichtigung von Banken* befasst. G20, IWF, der Baseler Ausschuss bei der BIZ, das Financial Stability Board, das neu gegründete European Systemic Risk Board mit 65 Mitgliedern, die ab 2011 tätigen European Banking Authorities, EZB und nationale Notenbanken usw. zeigen, wie wenig integriert, vielmehr stark fragmentiert die Aufsichtslandschaft derzeit ist. Zumal auch in Deutschland mit der Finanzmarktstabilisierungsanstalt eine weitere Institution für Bankenintervention und Restrukturierung (s.u.) verantwortlich zeichnet, sollte das Perpetuieren

des offensichtlich ineffizienten Nebeneinanders von BaFin und Bundesbank aufgegeben werden.

Aber die Unabhängigkeit der Bundesbank! In der Öffentlichkeit wird der Eindruck verbreitet, die Notenbank hätte bei einer Übernahme der Bankenaufsicht ihre Autonomie aufgeben müssen, da „branchenpolizeiliche“ Hoheitsakte (im Extremfall Bankschließungen) von einer Bundesbehörde erlassen, der Bundesbank also vom Finanzministerium vorgeschrieben werden müssten.

Unabhängig davon, dass der Sachverständigenrat in seinem jüngsten Gutachten in Form einer Zustimmungsregelung bereits einen Weg aufzeigt, der Verantwortlichkeit der Regierung für das Verwaltungshandeln und gleichzeitig der *Unabhängigkeit der Notenbank Rechnung zu tragen*, sollte man sich für die Prüfung alternativer Lösungen Zeit lassen. Denn die Arbeit der Aufsicht wird sich künftig deutlich verändern. Derzeit stehen mit den jüngsten Beschlüssen zu Basel III nur die höheren Anforderungen an die Eigenkapitalunterlegung und Liquiditätshaltung der Banken im Fokus; diese nachzuhalten erfordert indes wenig „Kunst“.

Mit der Mitte Dezember 2010 veröffentlichten Novelle der „*Mindestanforderungen an das Risikomanagement*“ ist aber klar, wohin der Aufsichtszug in den nächsten Jahren rollt und auch rollen muss. Nachdem durch die Modifikationen des Jahres 2009 bereits die Anforderungen an Stresstests ausgebaut und Risikokonzentrationen stärker berücksichtigt wurden, gewinnt nun die *proaktive, qualitative Kontrolle der Risikotragfähigkeit von Kreditinstituten, bei der eben nicht mit dem Zollstock nachgemessen wird, sondern in viel größerem Maße Fragen der Angemessenheit beantwortet werden müssen, noch stärker an Bedeutung*. Kreditinstitute müssen den Aufsehern künftig wesentlich umfangreicher und detaillierter ihre Ziele und Strategien darlegen – die Aufsicht muss sie würdigen.

Der damit verbundene Anspruch erfordert zweierlei: Auf der einen Seite ist eine *hohe Kompetenz auf Seiten der Aufseher* unabdingbar. Schon die Untersuchung 2006 hat hier die Überlegenheit der Bundesbank zutage gefördert: Nach Ansicht der befragten Banker wechseln ihre Ansprechpartner seltener, sie werden als kompetenter, vertrauter mit dem jeweiligen Haus, pragmatischer und schneller eingestuft. In der vorläufigen Auswertung der derzeit noch laufenden Nachfolgestudie zeichnet sich für uns eine Bestätigung dieses Ergebnisses ab.

Auf der anderen Seite wird mit dem über die Prüfung starrer Regeln hinausgehenden aufsichtlichen Handeln ein *immer größeres Diskussionsfeld zwischen Aufsehern und Beaufsichtigten* eröffnet. Hier besteht die Herausforderung darin, zu gerichtsfesten Entscheidungen auch dort zu kommen, wo es (auch im internationalen Kontext unter Einbindung von Banken in den Schwellenländern) an Industriestandards oder best practices und mitunter auch Handlungsempfehlungen aus der Wissenschaft (noch) mangelt. Gerade in dieser neuen Welt ist es von Vorteil, dass die Aufsicht nicht gegeneinander ausgespielt werden kann, sondern sich eine starke – so weit wie möglich unabhängige – Institution gegen den Lobbydruck stellt.

Der gefundene Kompromiss ist in doppelter Hinsicht unzeitgemäß: sowohl vom Timing als auch von seiner nicht passenden „Lösung“ des Problems her. Man darf gespannt sein, wie das Bundesfinanzministerium bei der jetzt anstehenden Ausarbeitung des Gesetzestextes mit den künftigen Herausforderungen der Aufsicht umgeht.

Dabei ist auch von Bedeutung, dass die *Befugnisse der BaFin durch das Ende November 2010 vom Bundesrat verabschiedete Restrukturierungsgesetz erweitert* wurden. Hintergrund ist das Bemühen um eine „geordnete Abwicklung“ insolventer oder akut gefährdeter Kreditinstitute, mit der die Erpressbarkeit des Staates als Retter zur Verhinderung von System-

Krisen beseitigt werden kann. Die neue Vorschrift enthält zum einen ein *eigenverantwortliches Verfahren* als Antwort auf die Schieflage einer Bank. Dies sieht ein wiederum zweistufiges Modell aus Sanierungs- und Reorganisationsverfahren vor. Zur Krisenprävention kann auf Initiative des Kreditinstituts selbst das *Sanierungsverfahren* eingeleitet werden. Hier können etwa Gewinnausschüttungen untersagt oder Vergütungs- und Bonusregelungen auf ihre Angemessenheit überprüft werden; Eingriffe in Drittrechte sind indes nicht vorgesehen. Sollte ein Sanierungsversuch gescheitert oder von vornherein aussichtslos sein, kann das am Insolvenzplanverfahren orientierte *Reorganisationsverfahren* eingeleitet werden. Vorgesehen sind dabei auch Eingriffe in die Rechte der Gläubiger sowie die Einbeziehung der Anteilinhaber. Beide Wege sind indes nicht nur komplex, sondern erfordern in erheblichem Maße Zeit. Diese ist bei akuten Schieflagen meist gerade nicht vorhanden, denn es muss damit gerechnet werden, dass bei Verfahrenseröffnung oder schon den Spekulationen darüber Einlagenabzüge und die Streichung von Refinanzierungslinien stattfinden.

Insofern wird eher das mit einer KWG-Änderung neu eingeführte *Hoheitliche Verfahren* zum Tragen kommen. Danach kann die BaFin auch ohne Zustimmung der Gläubiger und Anteilseigner aufsichtsrechtliche Schritte einleiten. Dazu zählt auch die Übertragung von Vermögenswerten einer in Schieflage geratenen systemrelevanten Bank auf eine private oder eine staatliche Brückenbank (die verbleibenden nicht-systemrelevanten Teile könnten dann in einem Insolvenzverfahren abgewickelt werden). Ein Problem in diesem Zusammenhang dürften die Beendigungs- und Verrechnungsklauseln in den meisten Derivate- und Finanzierungsverträgen sein, die bei einem Eigentümerwechsel gezogen werden und möglicherweise die Geschäftstätigkeit des übertragenen Unternehmensteils blockieren können.

Nach einer Übertragung stehen dann ab dem 1.1.2011 auch Mittel aus dem bei der *Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FSMA)* angesiedelten *Restrukturierungsfonds* zur Verfügung. Stützungsmaßnahmen können sowohl die Zurverfügungstellung von Garantien als auch der Anteilserwerb, also die Eigenkapitalzufuhr sein. Gespeist wird der Restrukturierungsfonds durch die *Bankenabgabe*, aus der sich das Bundesfinanzministerium eine jährliche Einnahme von ca. 1,3 Mrd. € erhofft. Im Gegensatz zu anderen europäischen Staaten sind Bemessungsgrundlage der Prämienzahlung vor allem die Passiva abzüglich Einlagen und Eigenkapital des jeweiligen Kreditinstituts (und über einen Verrechnungsschlüssel auch die Derivate). Der verbleibende Betrag wird bis 10 Mrd. € mit einem Steuersatz von 0,02 %, bis 100 Mrd. € mit 0,03 % und darüber hinaus mit 0,04 % besteuert. Beitragspflichtig sind alle Banken, wobei die größten Beträge auf die privaten Geschäfts- (ca. 690 Mio. €) und Landesbanken (319 Mio. €) entfallen (Sparkassen 60 Mio. €, Genossenschaftsbanken 27 Mio. €).

Schon zur Entlastung des Steuerzahlers ist der Aufbau eines Stützungs-fonds für Krisenzeiten dem Grunde nach sinnvoll. Umso *unzureichender* erscheint dann aber das *Beitragsaufkommen*. Nach dem jetzigen Schlüssel wird es Jahrzehnte dauern, um einen Topf zu dotieren, dessen Volumen bei einer Krise im gerade erlebten Ausmaß ausreicht. Hinzu kommt, dass die *falsche Bemessungsgrundlage für die Prämienermittlung* gewählt wurde. Diese approximiert über den Faktor „Größe der Bank“ deren systemisches Risiko nur sehr grob. Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass es gerade kleinere Häuser waren, von denen Systemgefahren ausgingen – weil sie stark vernetzt oder sehr komplex waren.

2011 – Jahr des Risikos

Das Jahr 2011 ist in zweierlei Hinsicht ein Jahr des Risikos: Zum einen ist der konjunkturelle Aufschwung in den meisten europäischen Staaten und den USA mehr als fragil, auch der Fortsetzung der unerwartet starken Erholung in Deutschland drohen Gefahren. Vor allem die Unsicherheiten über die Staatsverschuldung und die Zukunft des Euro belasten nicht nur die Finanzmärkte.

Zum anderen aber sollte das Jahr von den Regulatoren genutzt werden, nach einer Erhöhung der Anforderungen an den Risikopuffer der Banken nun auch die andere Seite der „Waage“ der Risikotragfähigkeit zu verändern. Die Vermeidung der nächsten Krise muss der präventiven Kontrolle von Strategie, Messung, Steuerung und Kontrolle der von Banken eingegangenen Risiken eine stärkere Bedeutung geben. Sie erfordert daher – bei allen damit verbundenen Problemen – den Ausbau der qualitativen Aufsicht. Basel wird nach der ersten in den nächsten Jahren eher die zweite Säule stärken müssen. Veränderungen von Regeln sollten sich aber auch institutionell niederschlagen. Hier gibt es in Deutschland aufgrund des Nebeneinanders von zwei Kontrollbehörden immer noch Nachholbedarf.

In der regulatorischen Diskussion droht die dritte Säule derzeit völlig unterzugehen, „Marktdisziplinierung“ ist nicht en vogue. Für die Sanktionierung von übermäßigem Risikoappetit (bei Privaten, Banken oder Staaten) brauchen die Märkte aber detaillierte Informationen über die Risiken der Banken auch in Stressfällen! Doch die Diskussion um die Veröffentlichung der Stresstests im Juli 2010 zeigte, zu welcher Verunsicherung von Märkten es kommen kann, wenn Schwächen oder gar Probleme von Banken jahrzehntelang als Tabu behandelt werden, statt die Öffentlichkeit

rechtzeitig und in geeigneten Formaten zu unterrichten. Informations- und Vertrauensschocks sind *der* Krisenauslöser.

Es wäre daher zu überlegen, wie man die Publizität der Institute sinnvoll weiterentwickeln kann. So könnten Banken etwa im Anhang ihres Geschäftsberichts einen Teil des Sets unterschiedlicher Szenarien veröffentlichen, die sie in ihrer Planung ja (hoffentlich) bereits durchspielen. Die Märkte könnten sich dann selbst ein Urteil darüber bilden, wie realistisch die gewählten Annahmen sind und wie stressresistent die jeweilige Bank ist. Hierfür müssten gerade diejenigen Kreditinstitute plädieren, die sich zuletzt gegen „willkürliche“ Parameter in den Stresstests gewandt haben.

Insofern ist auch in der Aufsicht ein Sprung notwendig, nämlich weg von den traditionellen Normen der ersten Säule. Die erforderliche Komprimierung der Regeln einerseits, die größere Bedeutung der Säulen 2 und 3 andererseits müsste sich in Abbildung 21 sowohl in einer Verkleinerung als auch Verschiebung des Würfelements ausdrücken. Ein in der Vergangenheit gerne bemühtes Argument, die bisherigen Regeln hätten sich über Jahrzehnte hinweg bewährt, wird man nach der Krise nicht mehr ernsthaft ins Feld führen können. Kein Sprung ohne Risiko, aber dieses einzugehen ist angezeigter als regulatorische Selbstzufriedenheit.

Verwendete und weiterführende Literatur

- ▶ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2010): *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Basel, Dezember.
- ▶ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2010): *Results of the comprehensive quantitative impact study*, Basel, Dezember.
- ▶ BOSTON CONSULTING GROUP (2010): *Facing New Realities in European Banking*, Boston, Dezember.
- ▶ DEUTSCHE BUNDESBANK (2010): *Finanzstabilitätsbericht*, Frankfurt/M., November.
- ▶ ERLEBACH, J./GRASSHOFF, G./BERG, T. (2010): *Die Effekte von Basel III*, in: Die Bank, Heft 10, S. 54–58.
- ▶ HONEGGER, C./NECKEL, S./MAGNIN, C. (2010): *Strukturierte Verantwortungslosigkeit*. Berichte aus der Bankenwelt, Berlin.
- ▶ ISSING, O. (2010): *Die Europäische Währungsunion am Scheideweg*, in: FAZ v. 29.1.2010, S. 12.
- ▶ PAUL, S. (2008): *sturm – Finanzmarktkrise und Konsequenzen für die Bankenaufsicht*, in: institut für kredit- und finanzwirtschaft: wissen & handeln 08, Bochum, http://www.ruhr-uni-bochum.de/fin-kred/dl/wissen_und_handeln_08.pdf.
- ▶ PAUL, S. (2010): *Comment on the Draft Report on the financial, economic and social crisis: recommendations concerning measures and initiatives to be taken* (mid-term report) (2009/2182(IN1)), Stellungnahme vor dem CRIS (Special Committee on the Financial, Economic and Social Crisis) des EU-Parlaments am 3.6.2010 in Brüssel.
- ▶ PAUL, S. (2010): *heilung? – Das Weltfinanzsystem im Umbruch*, in: institut für kredit- und finanzwirtschaft: wissen & handeln 09, Bochum, http://www.ruhr-uni-bochum.de/fin-kred/dl/wissen_und_handeln_09.pdf.
- ▶ RUDOLPH, B. (2010): *Die internationale Finanzkrise als Anstoß für Weiterentwicklungen im Risikocontrolling der Banken und Reformen der Bankregulierung*, in: zeitschrift für betriebswirtschaftliche forschung, Sonderheft 6/2010, S. 122–149.
- ▶ SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG (2010): *Chancen für einen stabilen Aufschwung*, Jahresgutachten 2010/11, Wiesbaden, November.
- ▶ TICHY, G. (2010): *War die Finanzkrise vorhersehbar?*, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 11. Jg., S. 356–382.
- ▶ ZIMMER, D. (2010): *Was das Gesetz zur Rettung der Banken taugt*, in: FAZ v. 10.9.2010, S. 12.



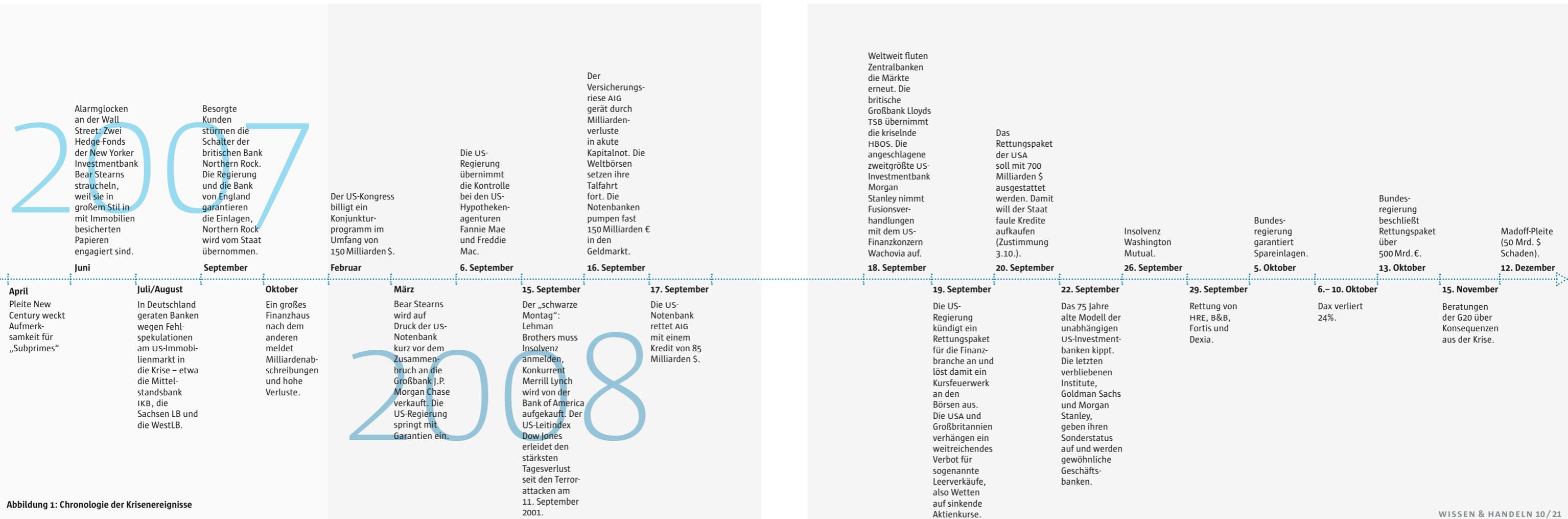


Abbildung 1: Chronologie der Krisenereignisse

2009



Asset Protection Agency in Großbritannien beginnt Arbeit. Dramatische Bonitäts-herabstufung Griechenlands.

8. Dezember
14. Dezember
Verstaatlichung der HypoGroup Alpe Adria und Probleme der BayernLB.

Baseler Ausschuss beschließt Veränderungen in der Regulierung

18. Dezember
28. Dezember
DAX bei 6.011 Punkten.

DAX unter 5.500 Punkten

Februar
Sorgen um Griechenlands Finanznöte setzen den Euro unter Druck

Wiederauf-flammen der Diskussion um die Kreditklemme

März
9. April
Herabstufung der Bonität Griechenlands durch Rating-Agenturen

Hilfszusagen des Euro-Raums und IWF für Griechenland von 110 Mrd. € bis 2012

2. Mai
6. Mai
Dow Jones verliert 1.000 Punkte

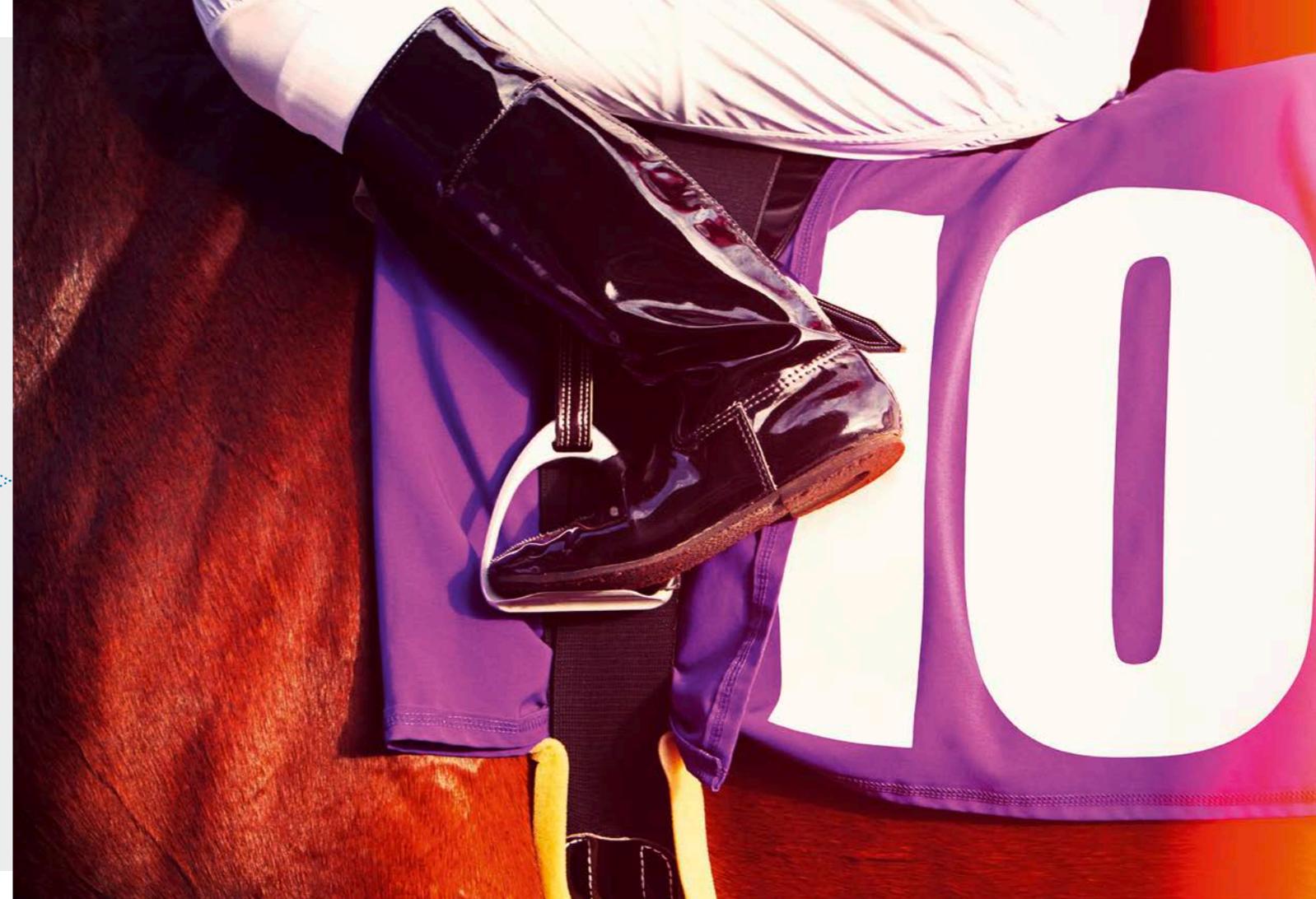
EU-Rettungs-schirm über 750 Mrd. €

2010

Abbildung 1: Chronologie der Krisenereignisse



Abbildung 1: Chronologie der Krisenereignisse



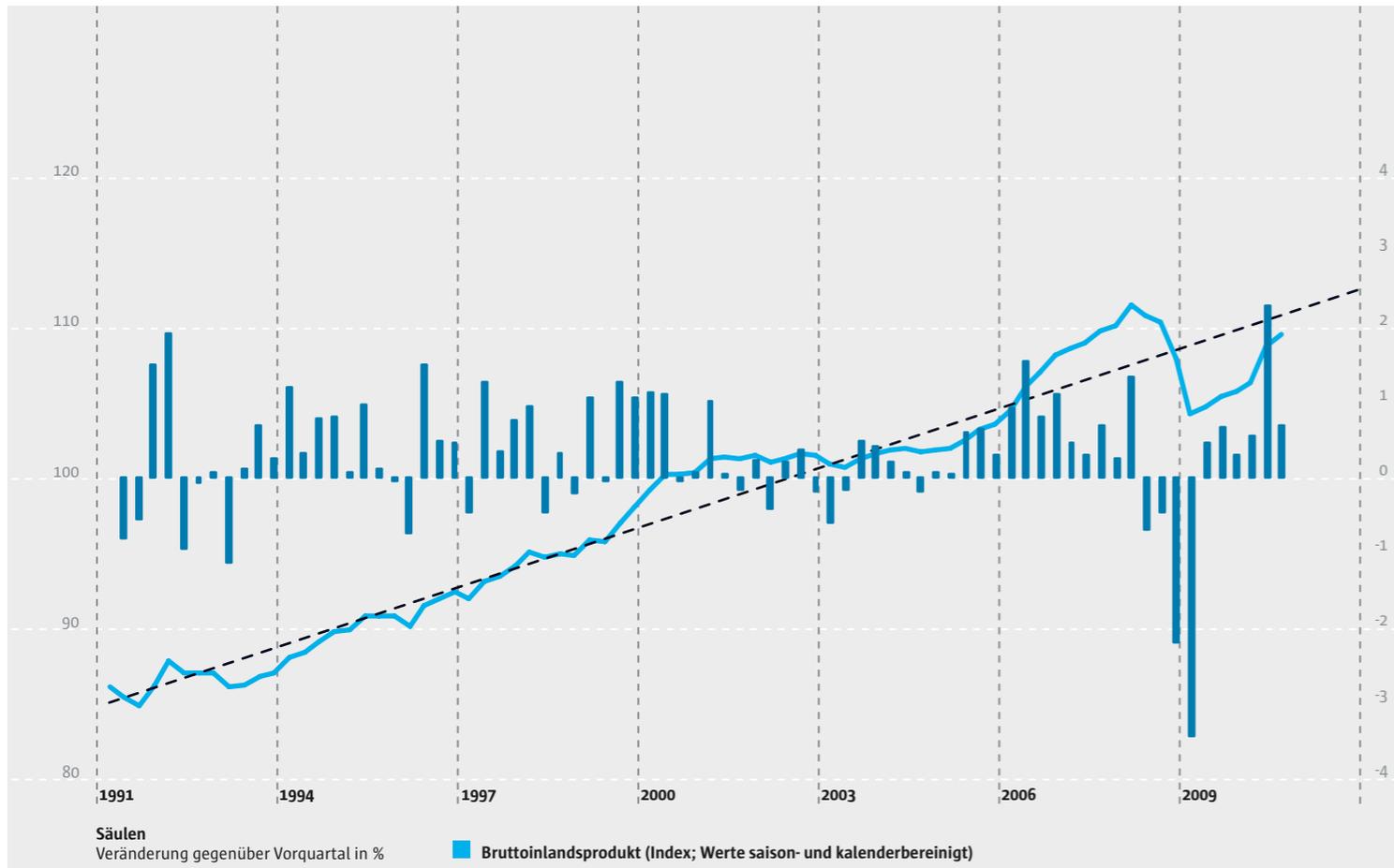


Abbildung 2: Langfristiger BIP-Wachstumspfad Quelle: Destatis.

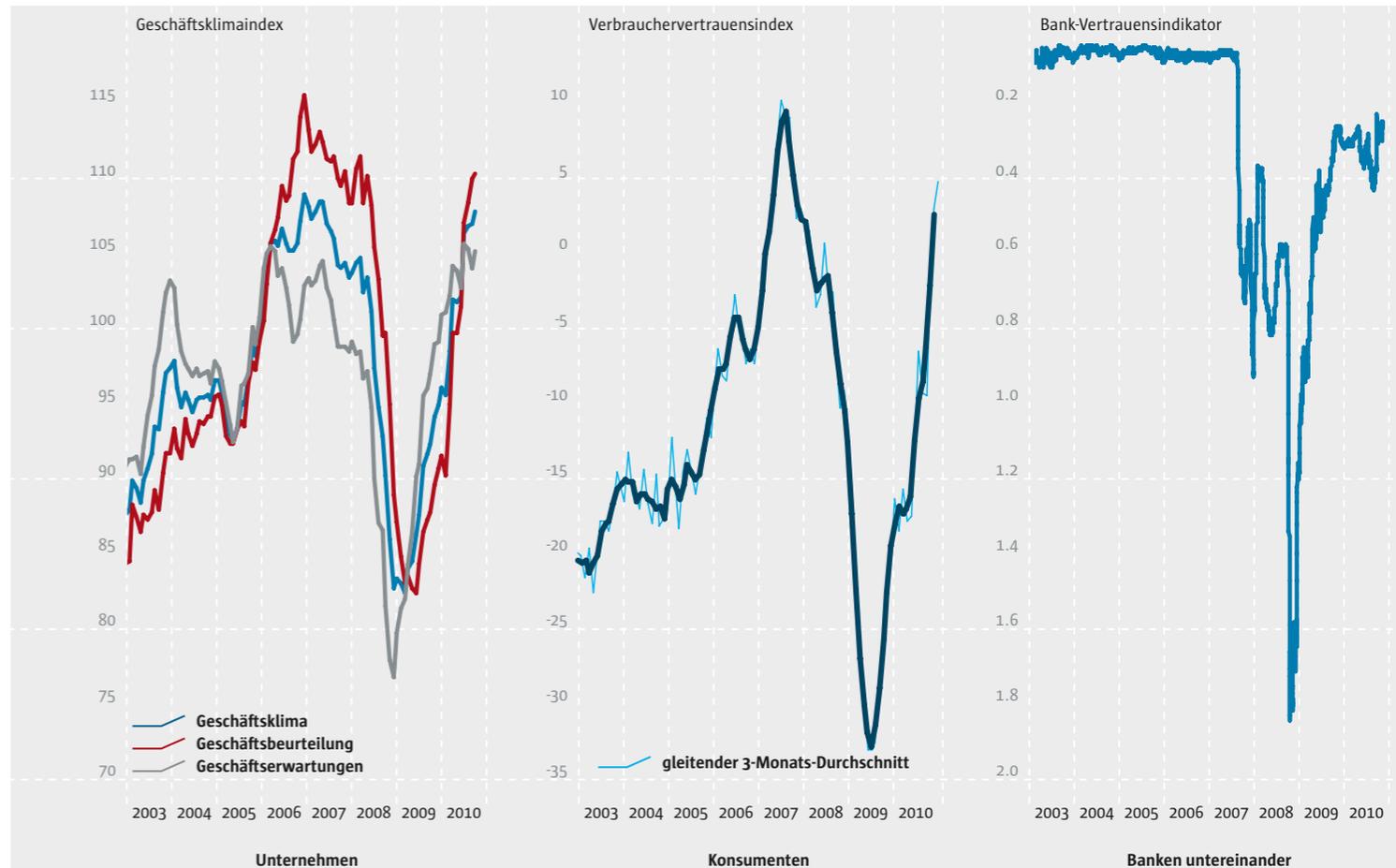


Abbildung 3: Unternehmen, Verbraucher und Banken fassen wieder Vertrauen Quellen: ifo, EU, Datastream.

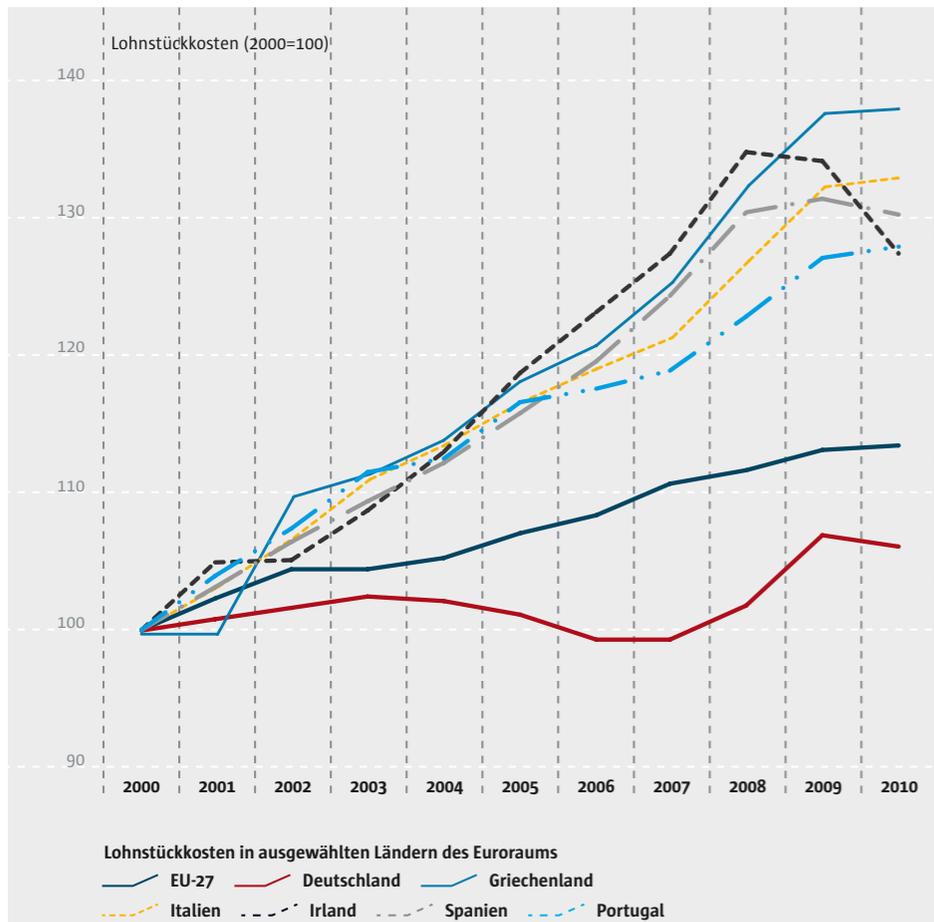


Abbildung 4: Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im Vergleich Quelle: Eurostat, Weltwirtschaftsforum

Platzierung 2010	Land	Auf- oder Abstieg seit 2009	Score
1	Schweiz	1 →	5,63
2	Schweden	4 ↑	5,56
3	Singapur	3 →	5,48
4	USA	2 ↓	5,43
5	Deutschland	7 ↑	5,39
6	Japan	8 ↑	5,37
7	Finnland	6 ↓	5,37
8	Niederlande	10 ↑	5,33
9	Dänemark	5 ↓	5,32
10	Kanada	9 ↓	5,30

Rangliste der Wettbewerbsfähigkeit des Weltwirtschaftsforums

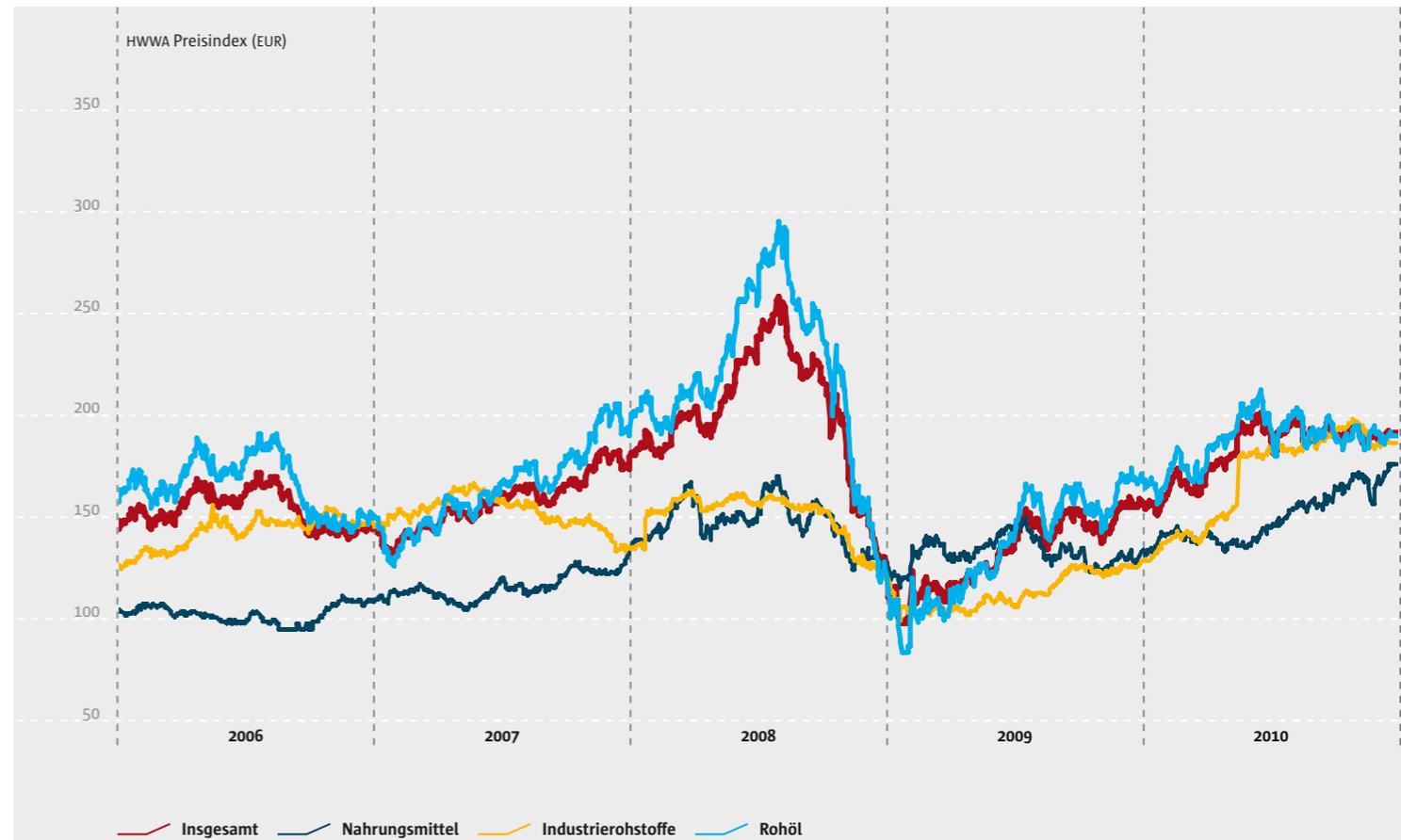
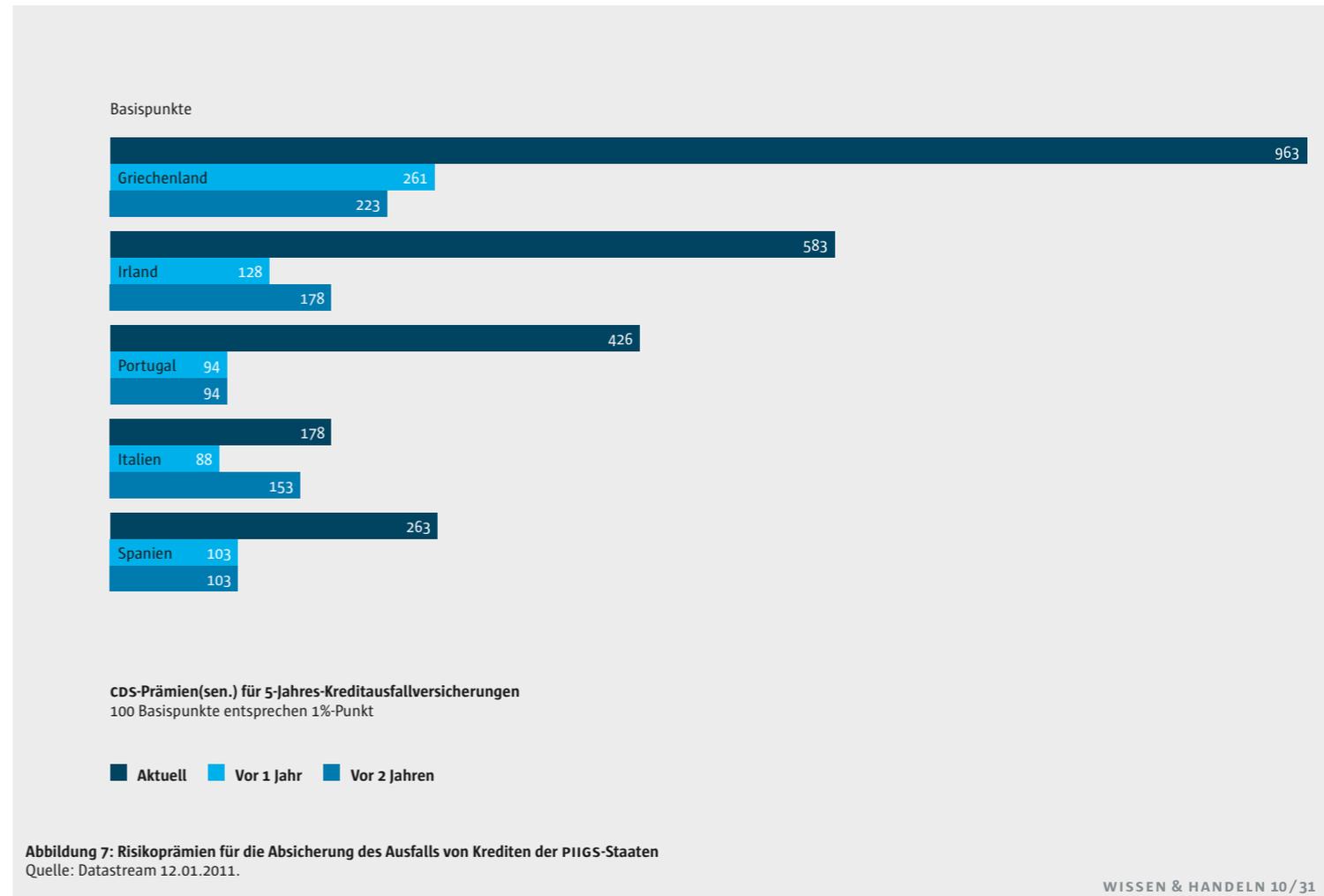
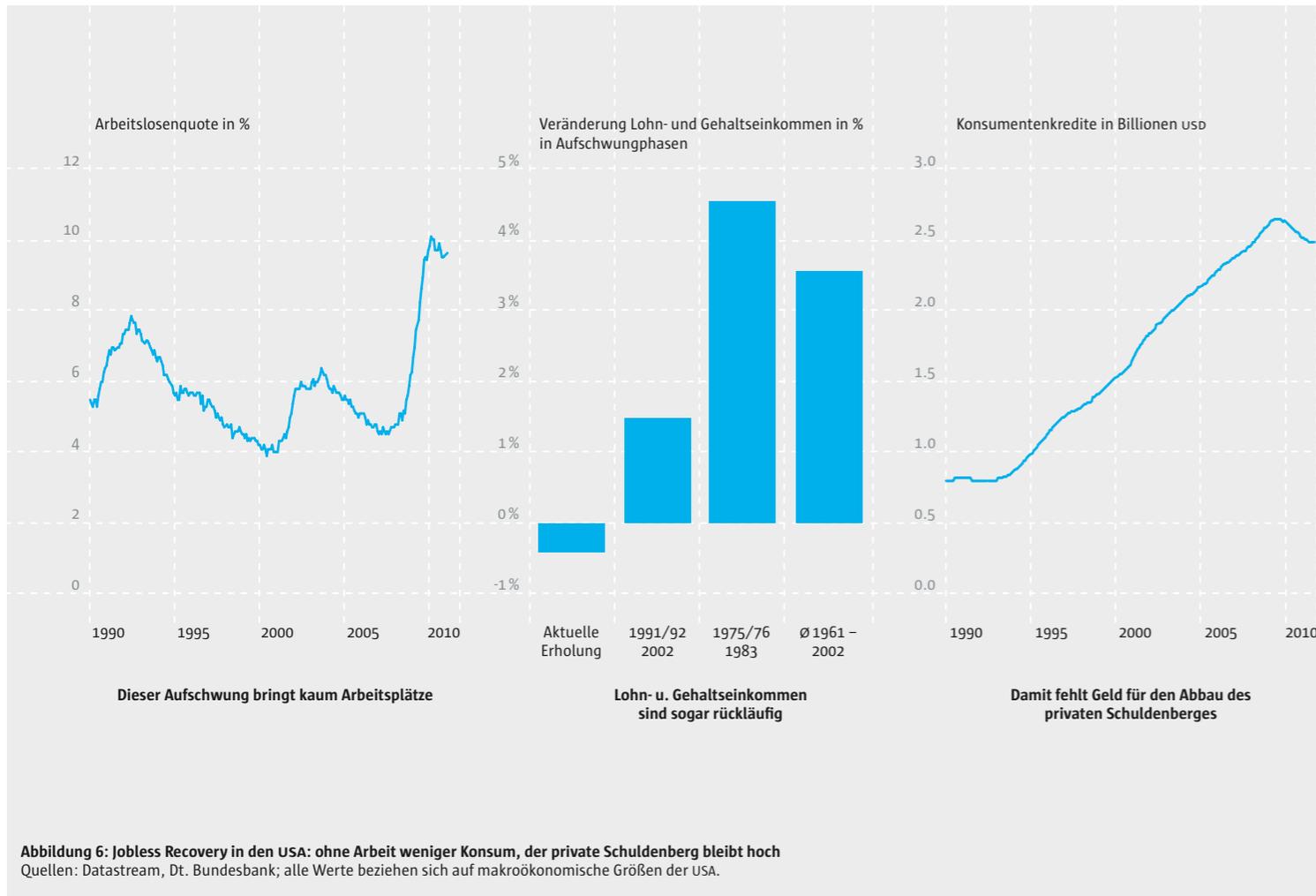


Abbildung 5: Preisentwicklung wichtiger Rohstoffe Quelle: Datastream.



Land	Defizit in % des BIP 2010	Bruttostaats- verschuldung in % des BIP 2010	Zinszahlungen in % des BIP		Finanzierungs- bedarf in % des BIP 2010/2011	Anteil der Auslands- verschuldung des Staates in % des BIP 2010	Veränderung des BIP 2010 in % gegenüber 2009
			2010	2015			
USA	-11,1	92,7	2,4	4,9	27,2	26,7	2,6
Japan	-9,6	227,2	2,9	4,0	59,1	11,5	2,8
Vereinigtes Königreich	-10,2	76,7	2,9	3,5	15,7	18,5	1,7
Euro-Raum	-6,5	84,1	3,0	3,4	-	-	1,7
Deutschland	-4,5	75,3	2,6	2,1	13,8	37,8	3,3
Frankreich	-8,0	84,2	2,6	2,9	21,5	51,4	1,6
Griechenland	-7,9	130,2	5,6	7,8	24,6	94,2	-4,0
Irland	-32,0	98,6	3,3	5,2	17,3	54,9	-0,3
Italien	-5,1	118,4	4,6	5,5	24,6	55,5	1,0
Portugal	-7,3	83,1	3,2	4,1	20,7	59,9	1,1
Spanien	-9,3	63,5	2,3	3,9	19,0	31,1	-0,4

Abbildung 8: Verschuldungskennzahlen ausgewählter Länder Quelle: Finanzstabilitätsbericht November 2010.

Schuldner	Gläubiger										
	Alle berichtenden Länder	Euro-Raum							Nachrichtlich		
		Deutschland	Frankreich	Irland	Italien	Niederlande	Österreich	Spanien	Schweiz	USA	UK
Belgien	534	35	254	6	4	109	3	6	13	44	30
Deutschland	1.653	-	269	30	261	156	51	40	108	234	175
Finnland	159	14	8	1	1	3	1	2	3	9	5
Frankreich	1.167	197	-	19	34	81	9	27	68	243	270
Griechenland	157	37	57	8	5	5	3	1	3	7	12
Irland	518	139	44	-	15	19	4	14	19	57	132
Italien	911	154	424	40	-	43	22	33	13	35	67
Luxemburg	522	148	99	7	24	14	4	8	64	23	26
Malta	15	2	1	1	0	1	2	0	0	0	6
Niederlande	759	149	123	13	22	-	12	19	41	124	140
Österreich	290	86	21	5	121	9	-	5	11	9	9
Portugal	212	37	41	5	5	6	2	78	3	3	22
Slowakei	64	3	7	0	16	1	26	0	0	1	1
Slowenien	33	5	3	1	7	0	14	0	0	0	0
Spanien	727	182	165	27	26	73	7	-	13	52	105
Zypern	38	10	3	0	2	1	2	0	3	-	4
Euro-Raum	7.758	1.197	1.520	165	543	522	163	232	362	843	1.003

Abbildung 9: Auslandsforderungen von Banken gegenüber Euro-Ländern auf konsolidierter Basis Quelle: Finanzstabilitätsbericht November 2010.

Umfang in Relation zum/zu	Japan	Vereinigte Staaten*	Vereinigtes Königreich	Euro-Raum
	Dezember 2000 – Dezember 2004	August 2008 – August 2010	März 2009 – März 2010	Mai 2010 – September 2010
Bruttoinlandsprodukt (vH)**	4,0	10,8	13,5	0,7
Staatsschulden (vH)***	2,3	11,6	17,7	0,8

* Staatsanleihen (Treasuries), hypothekarisch besicherte Wertpapiere (Mortgage-Backed Securities, garantiert durch Fannie Mae, Freddie Mac und Ginnie Mae) und Schuldverschreibungen von Bundesbehörden (Federal Agency Debt Securities).

** In jeweiligen Preisen jeweils im Endjahr der Anleihenkäufe.

*** Stand der Staatsschulden jeweils im Endjahr der Anleihenkäufe.

Abbildung 10: Umfang der Staatsanleihenkäufe durch die Notenbanken im Vergleich Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2010/11.

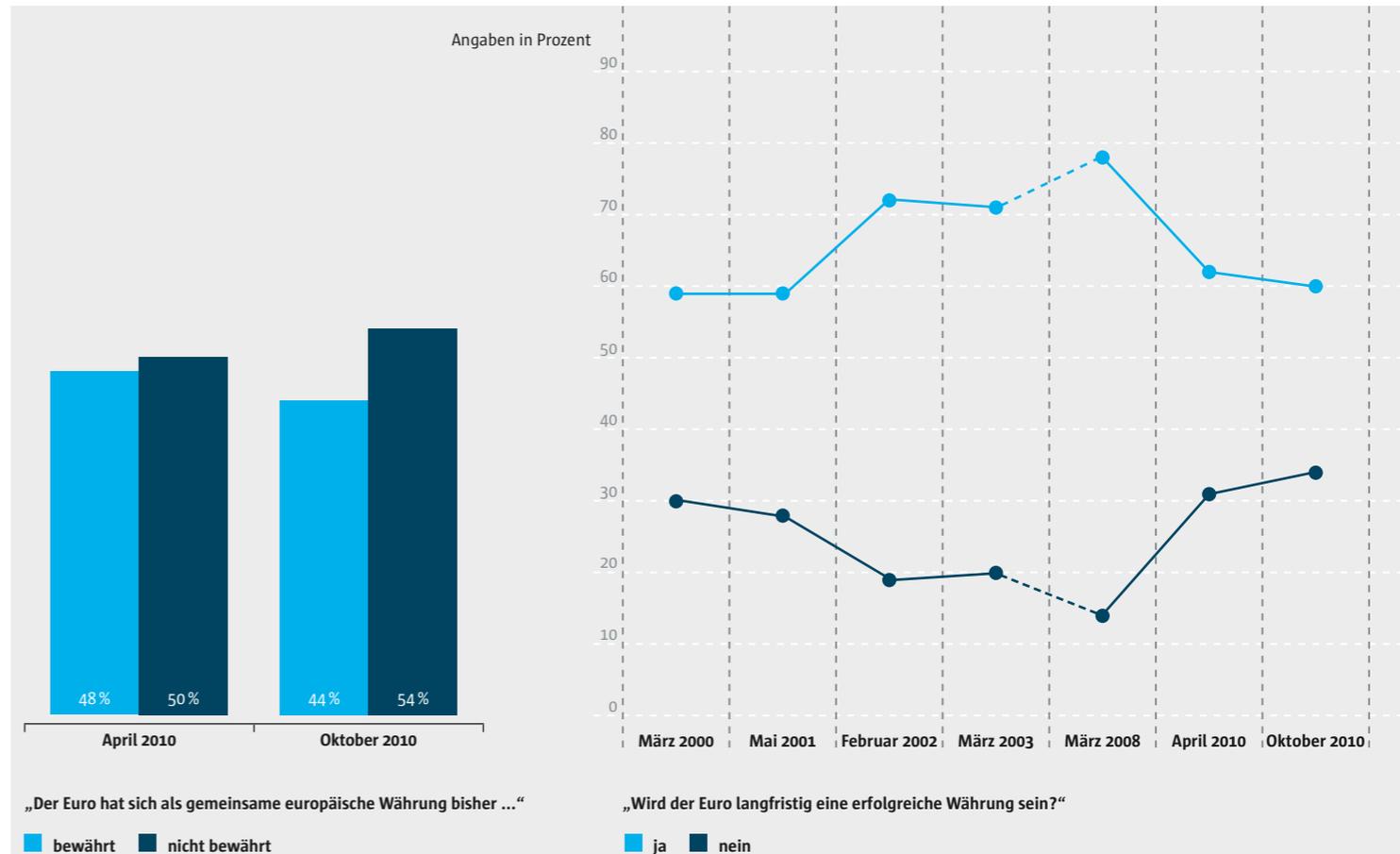


Abbildung 11: Vertrauen in den Euro in Deutschland Quelle: Börsen-Zeitung, 12.11.2010.

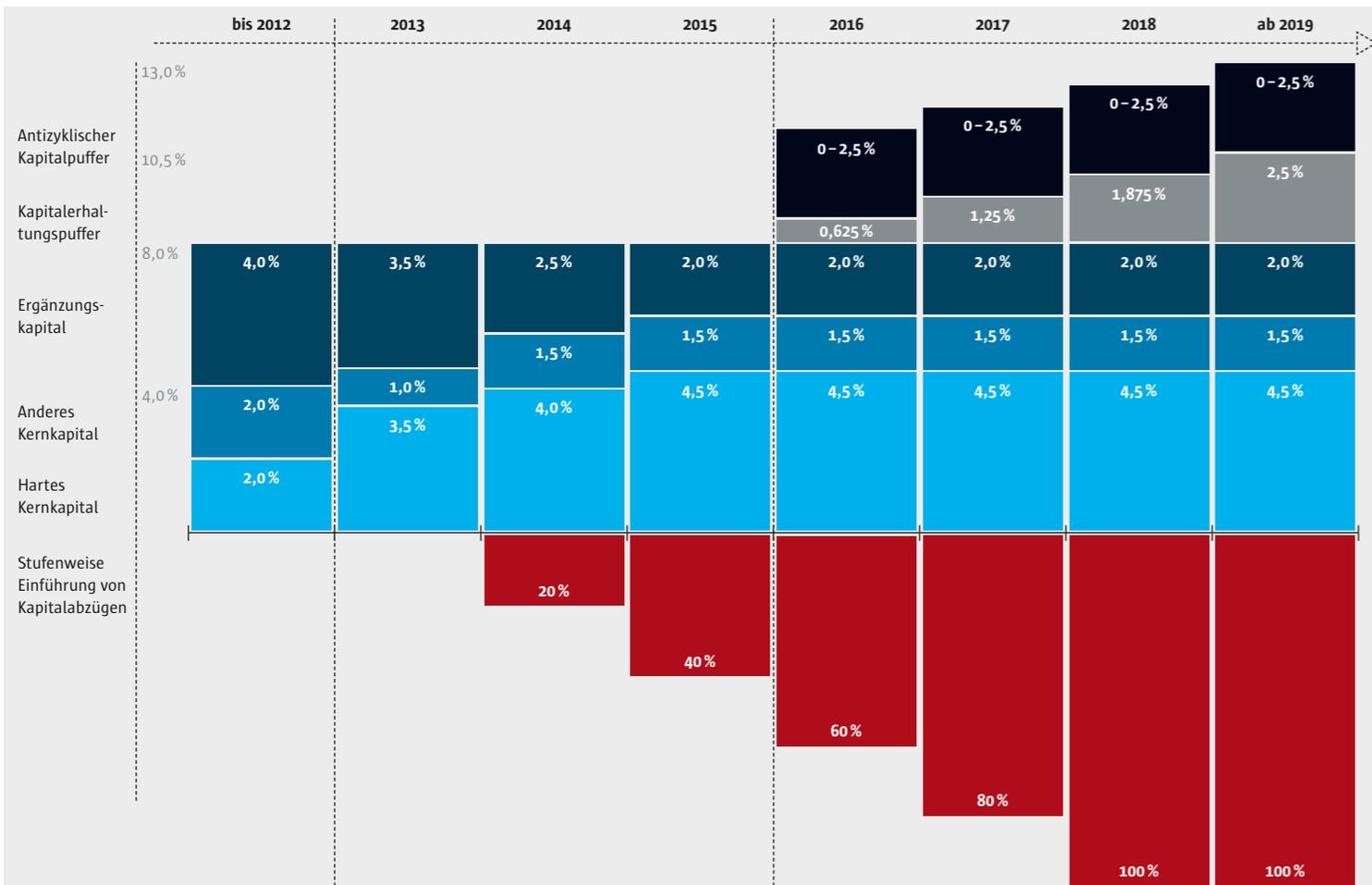


Abbildung 12: Künftige Veränderung der Höhe und Struktur der Eigenkapitalanforderungen an Banken durch Basel III

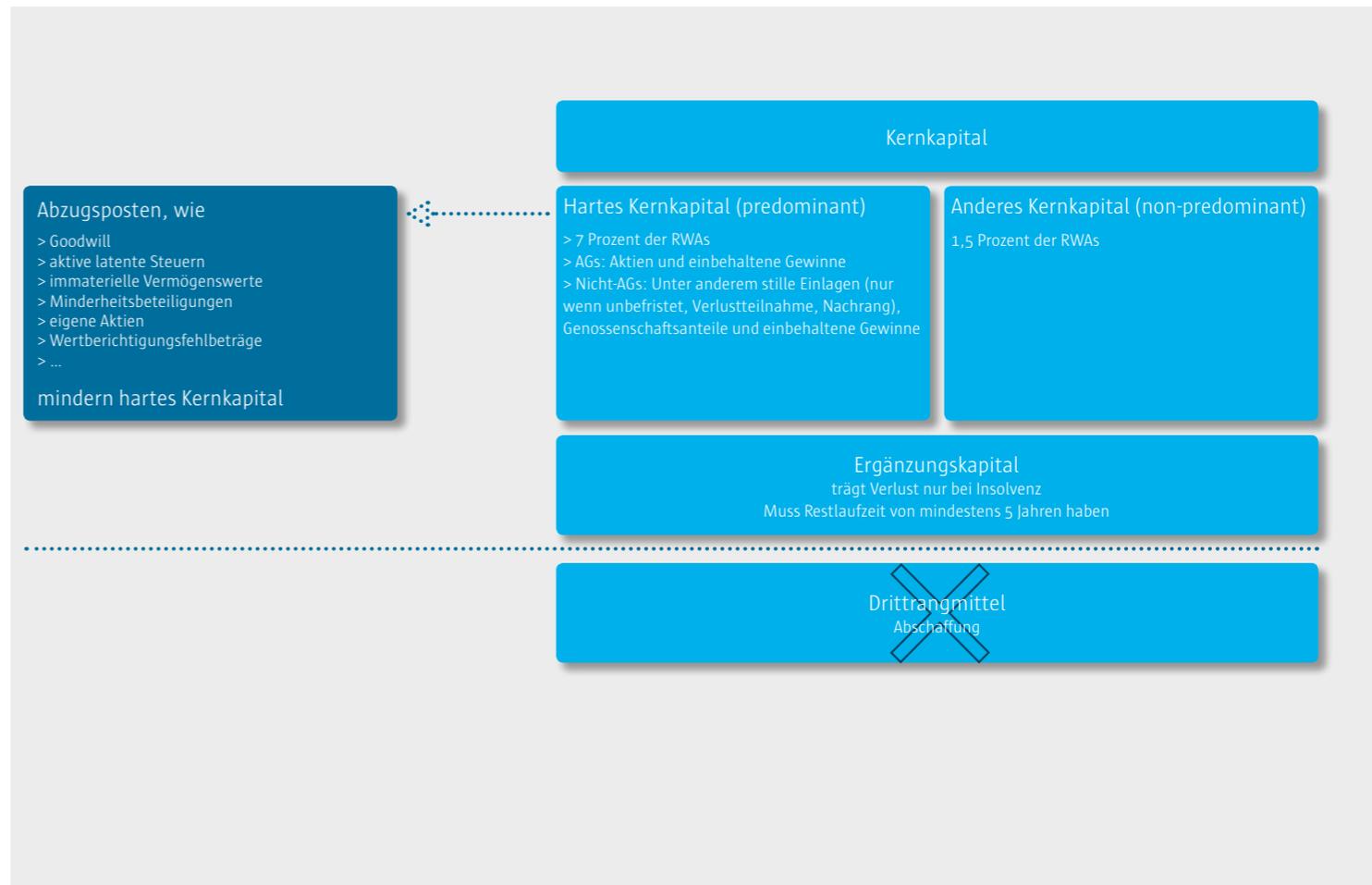


Abbildung 13: Künftige Veränderungen in der Qualität der Eigenkapitalanforderungen an Banken durch Basel III

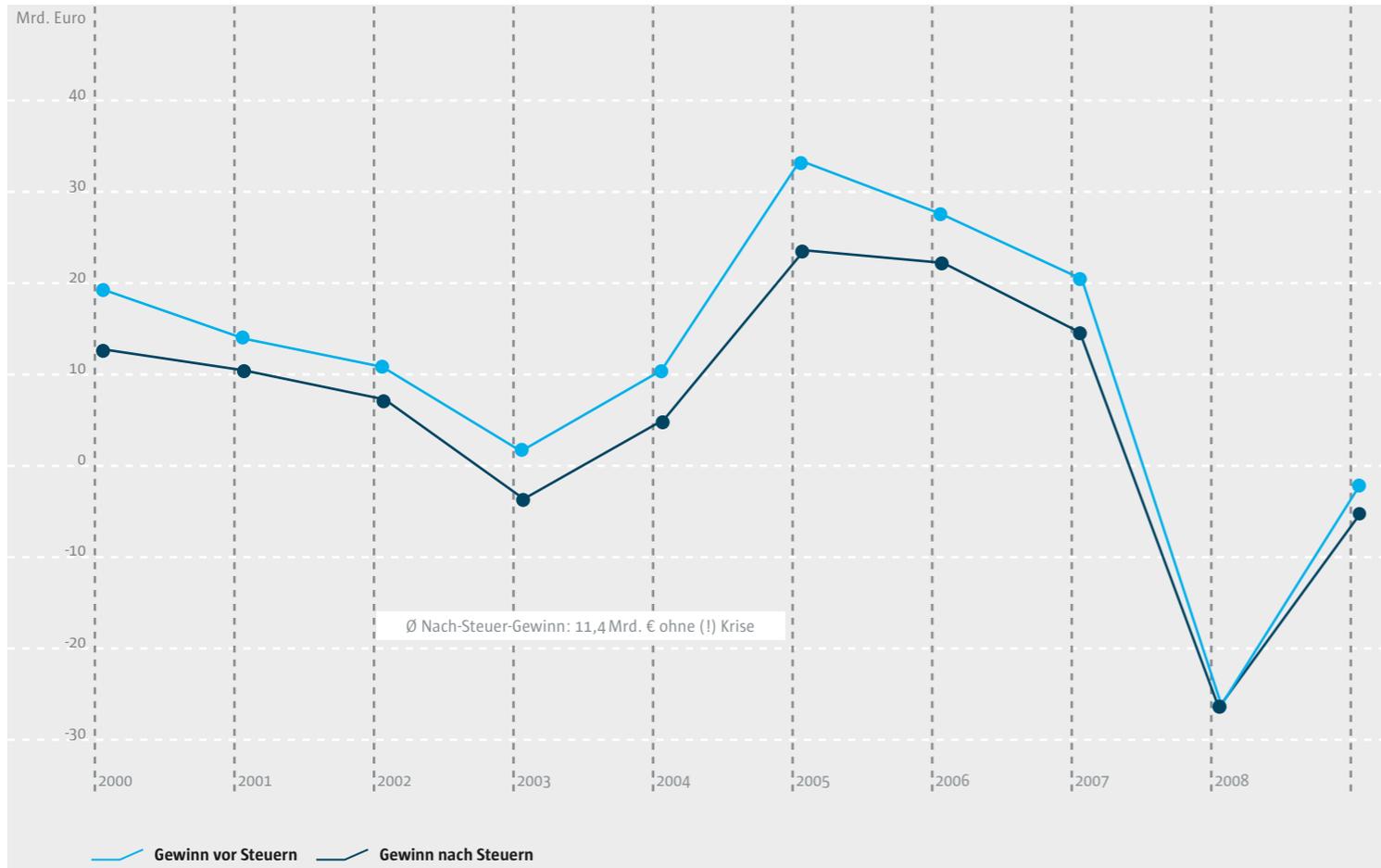


Abbildung 14: Jahresüberschüsse deutscher Kreditinstitute 2000–2009 Quelle: Deutsche Bundesbank.

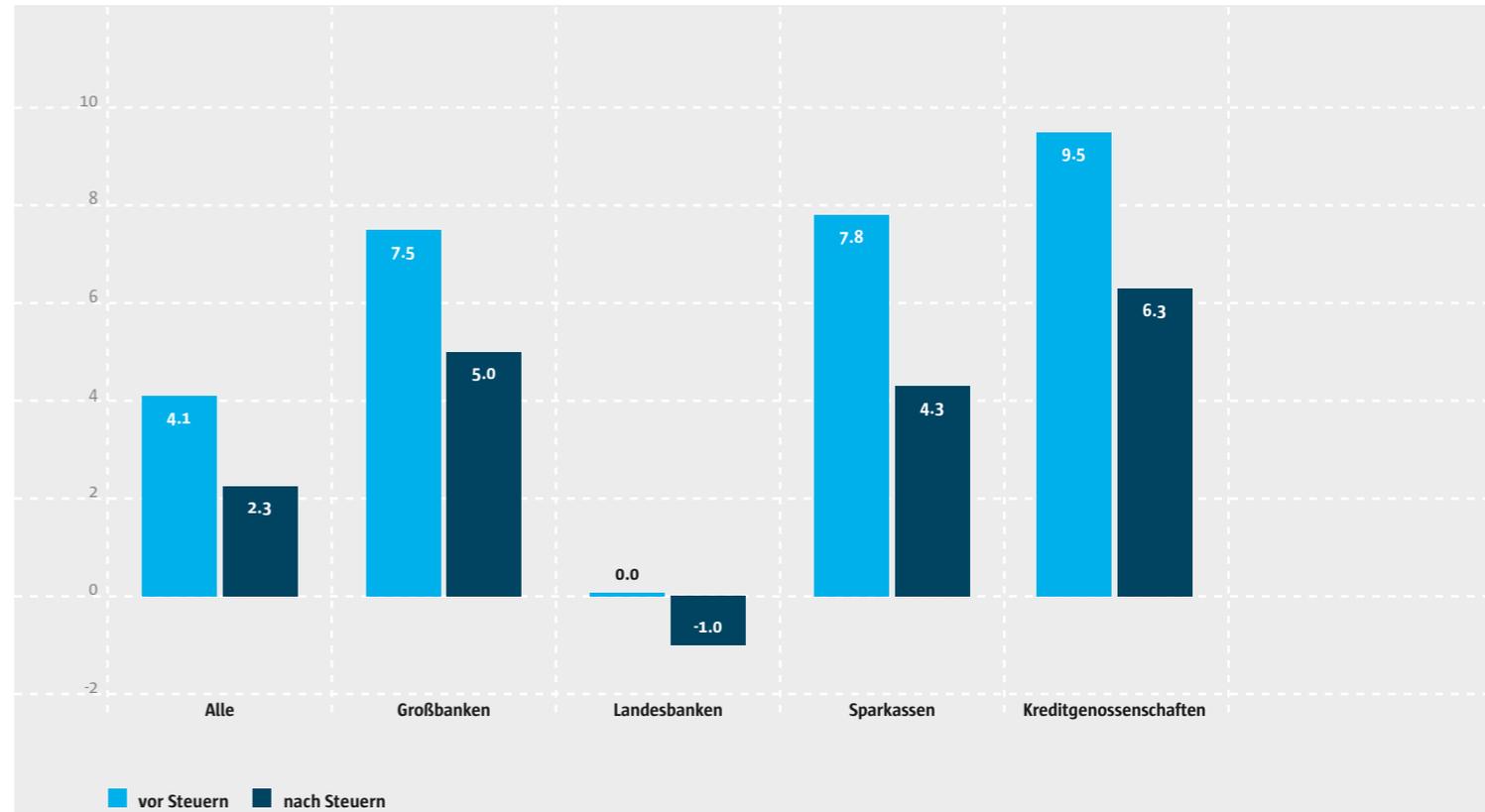


Abbildung 15: Eigenkapitalrendite in den deutschen Bankensektoren (Durchschnitt der Jahre 2005–2009) Quelle: Deutsche Bundesbank.

Regulatorische Kosten in Basispunkten

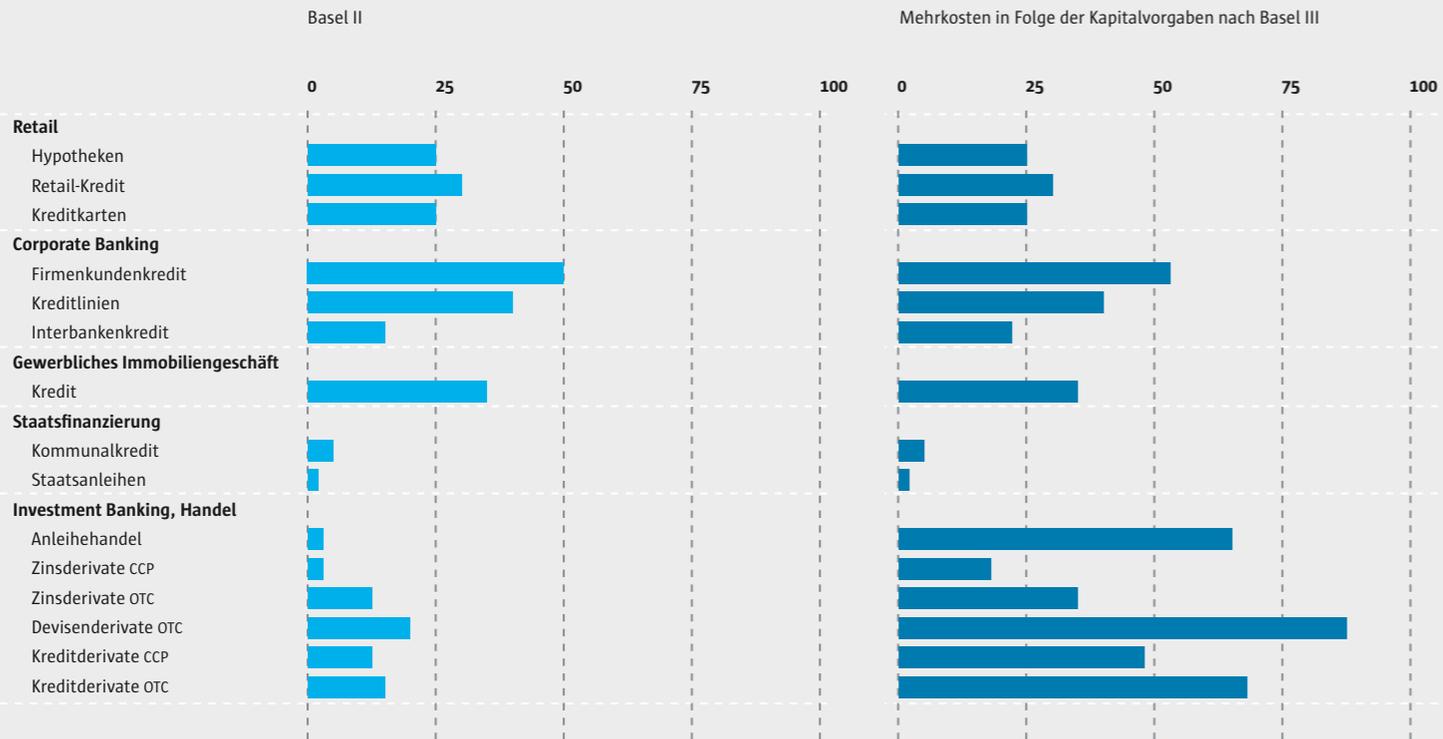


Abbildung 16: Auswirkungen von Basel II und III auf die Geschäftsfelder von Banken
Quelle: Börsen-Zeitung v. 21.10.2010 / BCG 2010.

Deutsche Bank

Credit Suisse

Barclays

JP Morgan

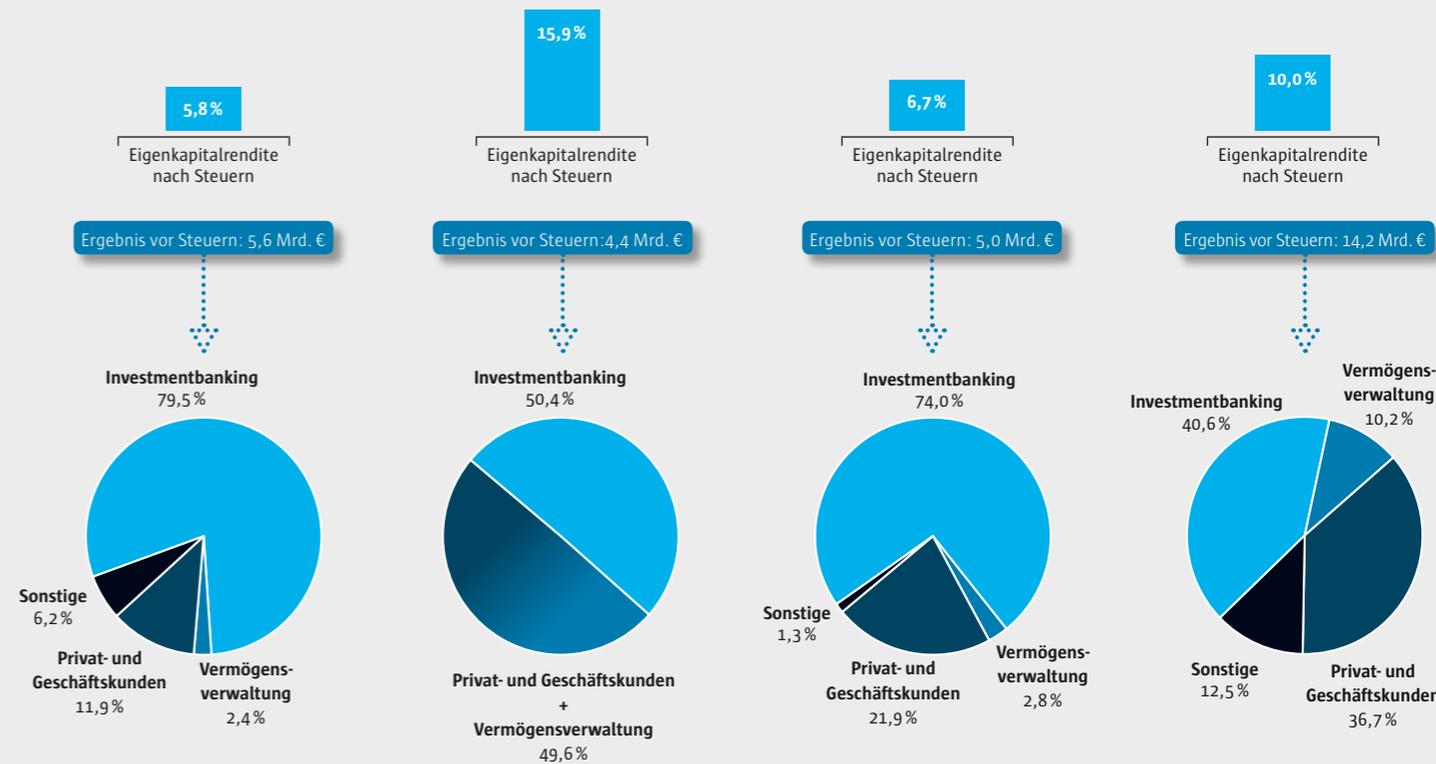


Abbildung 17: Abhängigkeiten ausgewählter Banken vom Investment-Banking
Quelle: Handelsblatt v. 10.11.2010; Daten beziehen sich auf den Zeitraum 1.1. – 30.09.2010.

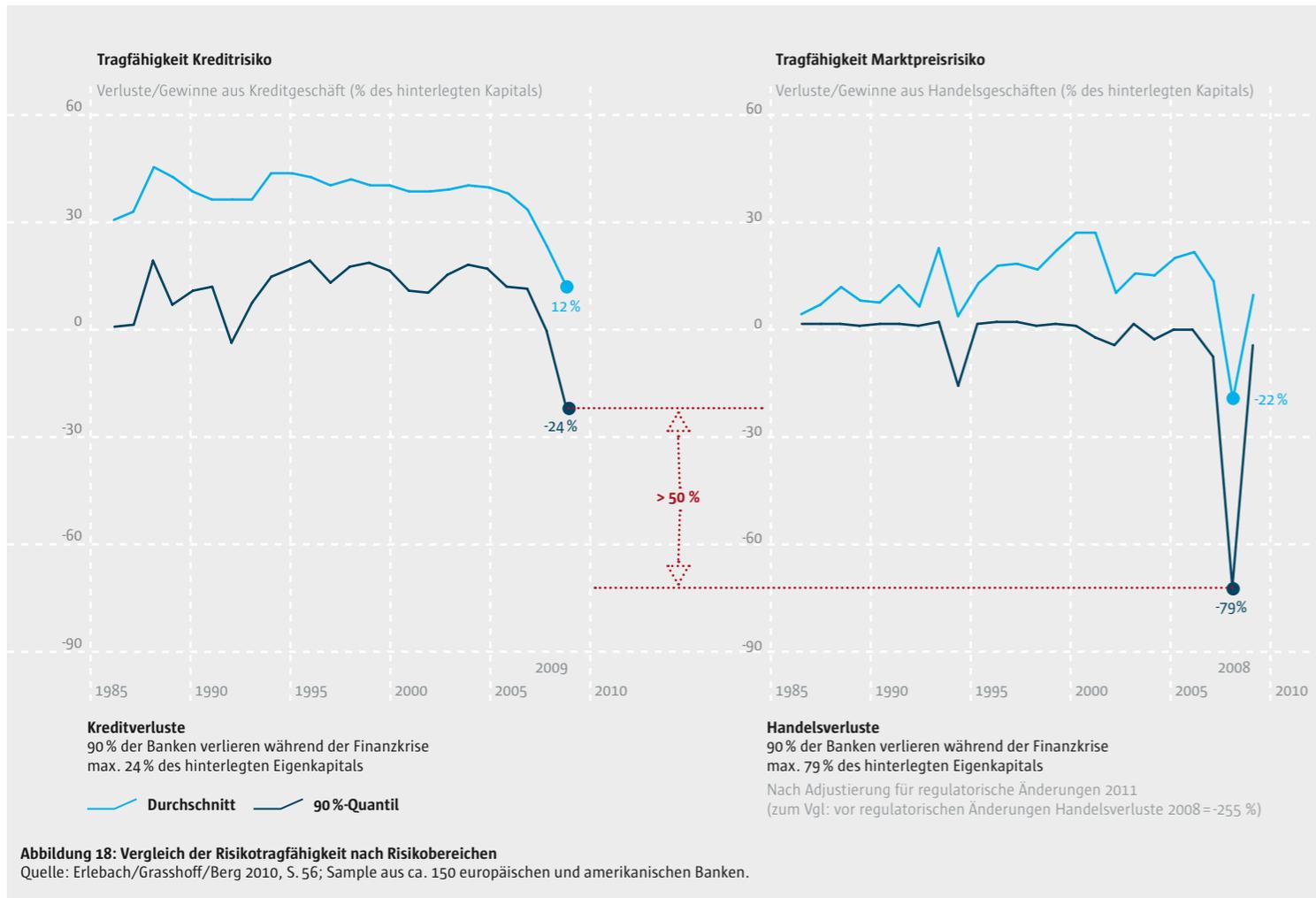
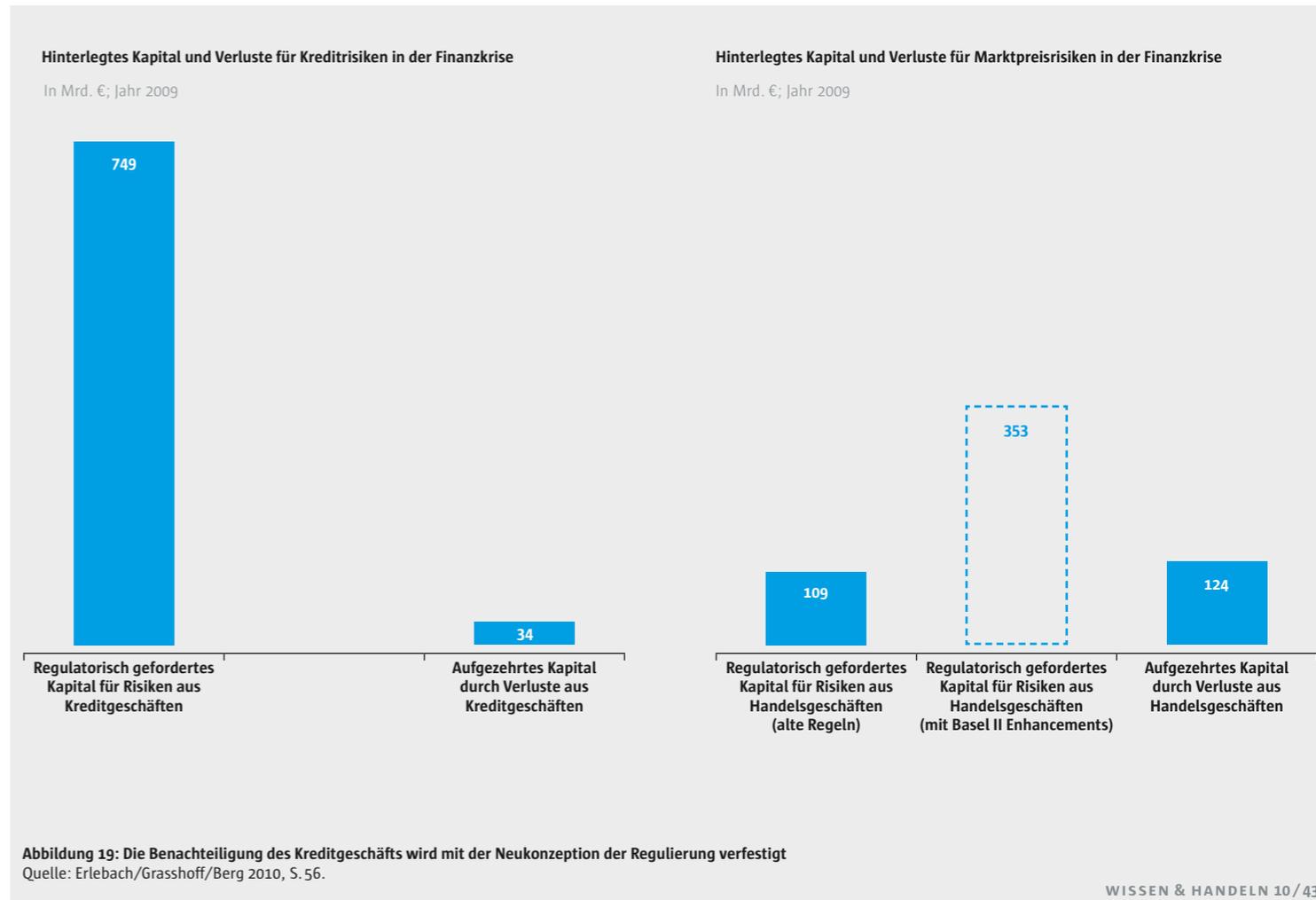
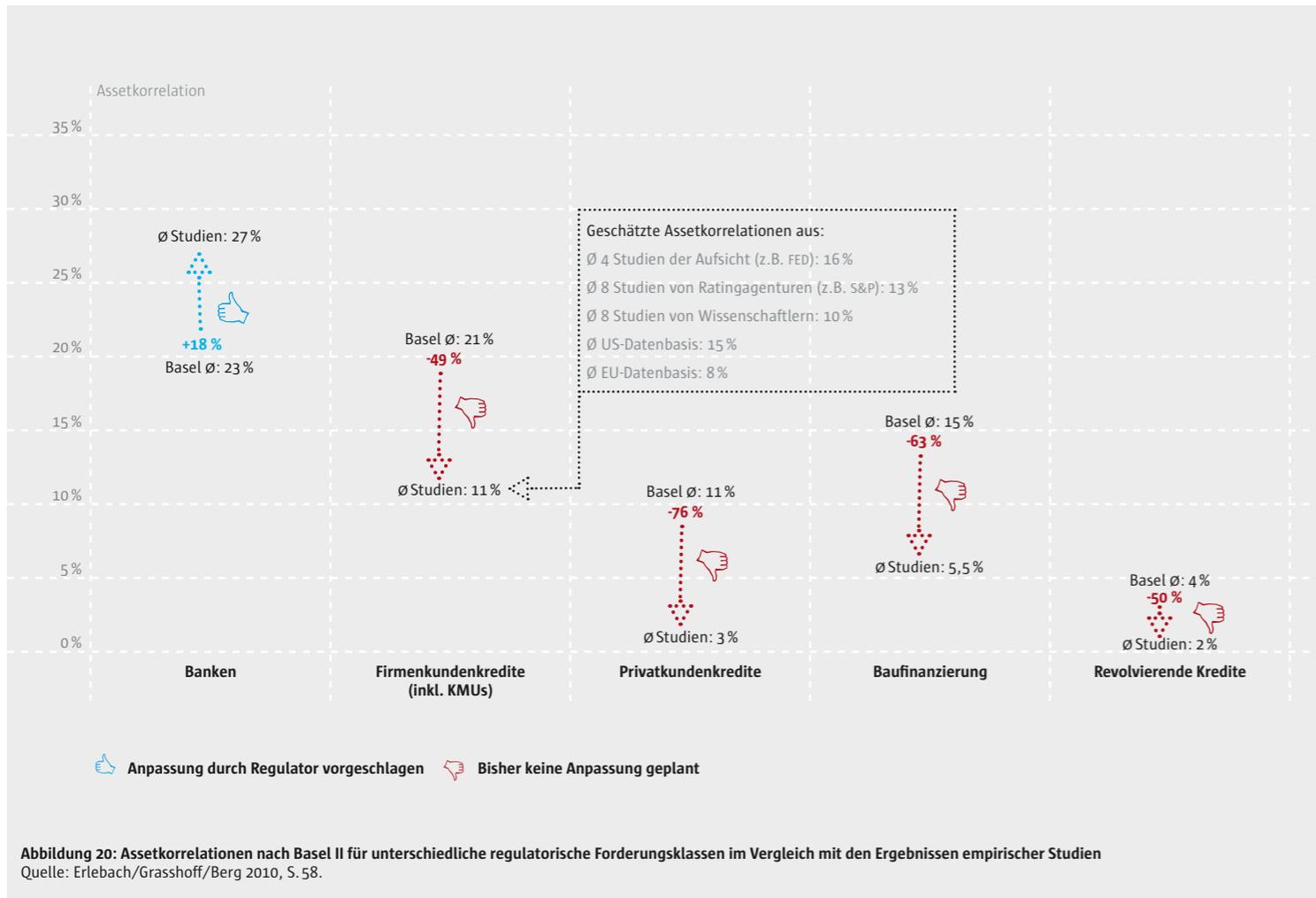


Abbildung 18: Vergleich der Risikotragfähigkeit nach Risikobereichen
Quelle: Erlebach/Grasshoff/Berg 2010, S. 56; Sample aus ca. 150 europäischen und amerikanischen Banken.







sprünge

KONJUNKTURELLER AUFSCHWUNG, KRISE DES EUROSYSTEMS, ZÄSUR IN DER BANKENREGULIERUNG

Die deutsche Wirtschaft hat sich 2010 schneller als erwartet erholt, Europa befindet sich dagegen wirtschaftlich und politisch in der Krise. Gleichzeitig entsteht mit Basel III ein neuer Standard der Bankenaufsicht. Welche Perspektiven zeichnen sich ab?

wissen & handeln 10 Januar 2011 **Herausgeber** Prof. Dr. Stephan Paul und Prof. Dr. Stefan Stein

Gestaltung nodesign **Photos** istockphoto; fotolia; Scott Ray **ISSN** 1611-3845

