

van Suntum, Ulrich; Ilgmann, Cordelius; Hönig, Wolfgang; Götzl, Stephan

Article

Wie sollten die angeschlagenen Banken rekapitalisiert werden?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: van Suntum, Ulrich; Ilgmann, Cordelius; Hönig, Wolfgang; Götzl, Stephan (2009) : Wie sollten die angeschlagenen Banken rekapitalisiert werden?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 62, Iss. 24, pp. 3-16

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164756>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass das Eigenkapital vieler Banken zu gering war. Wie kann die Politik erreichen, dass die Banken ihre Eigenkapitalausstattung verbessern?

Das Bad-Bank-Modell verbindlich machen

Die Kapitalknappheit der Banken ist auch eineinhalb Jahre nach Ausbruch der internationalen Finanzkrise noch immer ein zentrales Problem. Zwar sind die bilanziellen Eigenkapitalquoten der Banken sowohl im Euroraum als auch in den USA mittlerweile sogar höher als vor der Finanzkrise. In Deutschland stiegen sie von durchschnittlich 4,1% Mitte 2007 auf aktuell 4,3%. Allerdings spielten hierbei staatliche Stützungsmaßnahmen eine große Rolle. Ohne diese Hilfen läge die Quote im Mittel nur bei ca. 3,8%. (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2009, 10) Auch die Kernkapitalquote der 14 großen, international tätigen deutschen Banken ist um 2,4 Prozentpunkte auf jetzt 10,0% gestiegen (vgl. Bundesbank 2009, 40 f.). Dennoch kann von Entwarnung keine Rede sein, denn die vor der Finanzkrise üblichen Eigenkapitalquoten haben sich als deutlich zu gering erwiesen, um systemische Zusammenbrüche zu verhindern. Zu Recht verlangen deshalb Fremdkapitalgeber und Regulierungsbehörden in Zukunft deutlich höhere Eigenkapitalquoten (vgl. European Central Bank 2009, 91 ff.). Gleichzeitig dürfte die risikogewichtete Eigenkapitalquote durch eine Herabstufung der Bonität von Vermögensklassen und rezessionsbedingt ausfallende Kredite zunächst weiter sinken (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2009, 52 ff.). So beziffert die Bundesbank das Risiko aus Abschreibungen auf Buchkredite und Kreditverbriefungen auf 60 bis 90 Mrd. €. Davon entfallen zwar nur noch 10 bis 15 Mrd. als Wertberichtigungen auf Verbriefungen, da diese bereits weitgehend abgeschrieben wurden (vgl. Bundesbank 2009, 60 ff.). Andererseits ist genau dies das Problem, denn durch diese Abschreibungen wurde die Eigenkapitalbasis der Banken weiter geschwächt.

Dies hatte eigentlich durch eine Bad-Bank-Lösung vermieden werden sollen, die in der Schwedischen Bankenkrise bereits erfolgreich angewandt worden war (vgl. Andersson und Viotti 1999). Erste Modelle dazu, wie sie beispielsweise vom Bundesverband deutscher Banken und zu Jahresbeginn 2009 auch noch vom damaligen Finanzminister Steinbrück vertreten wurden, hätten zu einer einseitigen Risikoübernahme durch den Steuerzahler geführt (vgl. van Suntum und Ilgmann 2009, 229–232). Das nach intensiver politischer Diskussion inzwischen verabschiedete Finanzmarktstabilisierungsentwicklungsgesetz vom 17. Juli 2009 kann dies zwar weitgehend vermeiden. Es krankt aber trotz eines im Prinzip richtigen Ansatzes an einer Reihe von Fehlern. Vor allem ist es – mit Ausnahme der West-LB – bisher von keiner einzigen Bank angenommen worden. Damit hat es seinen eigentlichen Zweck, nämlich die Gefahr einer Kreditklemme zu verringern, bisher nicht erfüllt.

Das Bad-Bank-Gesetz der Bundesregierung und seine Fehler

Das Gesetz vom 17. Juli 2009 beruht auf zwei Säulen: Zum einen auf dem Zweckgesellschaftsmodell als Bad-Bank-Regelung für privatwirtschaftliche Banken, zum anderen auf dem Konsolidierungsmodell, das vor allem für die Landesbanken gedacht ist.

- Nach dem Zweckgesellschaftsmodell können private Banken ihre toxischen Papiere an Zweckgesellschaften (dezentrale Bad Banks) zum Buchwert übertragen. Im Gegenzug stellen sie



Ulrich van Suntum*



Cordelius Ilgmann**

* Prof. Dr. Ulrich van Suntum ist Direktor des Instituts für Siedlungs- und Wohnungswesen am Centrum für angewandte Wirtschaftsforschung an der Universität Münster.

** Cordelius Ilgmann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen am Centrum für angewandte Wirtschaftsforschung der Universität Münster.

von den Zweckgesellschaften emittierte Schuldtitel in Höhe von 90% des Buchwertes der toxischen Papiere in ihre Bilanzen. Abgesehen von diesem – allein aus EU-rechtlichen Gründen eingebauten – Bewertungsabschlag von 10% müssen diese Titel nicht weiter abgeschrieben werden, weil die Zweckgesellschaften nach HGB bilanzieren können. Die Titel werden zudem vom SoFFin garantiert, d.h. nach 20 Jahren können die Schuldtitel von den Banken zum Nennwert abgelöst werden. Für diese Garantie erhebt der SoFFin im Gegenzug eine Gebühr. Zudem müssen die Banken eine jährliche Ausgleichszahlung an den SoFFin leisten, die in der Summe dem Unterschied zwischen dem Nennwert der toxischen Papiere und ihrem tatsächlichen Wert (dem so genannten Fundamentalwert) entspricht. Da letzterer derzeit nur geschätzt werden kann, bleibt zunächst ein Risiko für den SoFFin. Dieses müssen letztlich aber ebenfalls die Banken bzw. ihre Aktionäre tragen, nämlich über eine Nachhaftungspflicht. Denn haben die toxischen Papiere nach 20 Jahren ihren Fundamentalwert nicht vollständig erbracht, so dürfen so lange keine Dividenden ausgeschüttet werden, bis die Differenz aus den Gewinnen der Bank beglichen worden ist.

- Das Konsolidierungsmodell für die Landesbanken geht insofern weiter, als über strukturierte Papiere hinaus auch andere Risikopositionen und nicht mehr benötigte Geschäftsbereiche ausgelagert werden können. Diese werden von den Eigentümern auf einzelne Abwicklungsanstalten übertragen, die hier als Bad Bank dienen und unter Aufsicht der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA) als »Anstalt in der Anstalt«, d.h. organisatorisch und wirtschaftlich selbständig agieren. Auch hier übernimmt der SoFFin Garantien zur Refinanzierung der übernommenen strukturierten Wertpapiere in der oben beschriebenen Art und Weise. Die Anstalten können auch eigenständig auf Landesebene eingerichtet werden, in welchem Fall sie keine Garantien des SoFFin erhalten. Wie beim Zweckgesellschaftsmodell bleibt die wirtschaftliche Haftung über eine Verlustausgleichspflicht bei den ursprünglichen Eigentümern, einzig bei Sparkassen steht der Bund im Rahmen der Gewährträgerhaftung per 30. Juni 2008 ein.¹

Die Kompliziertheit dieser Konstruktion resultiert zum einen aus EU- und bilanzrechtlichen Problemen, zum anderen auch daraus, dass das Gesetz in großer Eile erstellt wurde. Insbesondere wurden im Laufe der Zeit – unter dem Druck der öffentlichen Diskussion – im Zweckgesellschaftsmodell immer mehr Sicherungen gegen eine Beanspruchung des Steuerzahlers eingebaut. In seiner Endfassung läuft das Gesetz nun in der Tat darauf hinaus, dass die Banken bzw. ihre (Alt-)Aktionäre letztlich für sämtliche Verluste – mit Ausnahme der Gewährträgerhaftung – selbst aufkommen müs-

sen. Nur im Insolvenzfall bleibt ein Teil davon beim Steuerzahler hängen, da dann die Ausgleichs- und Nachhaftungszahlungen nicht mehr greifen.

Das Gesetz hat dennoch gravierende Fehler, vor allem hinsichtlich der Ausgestaltung der SoFFin-Garantien. Zum einen ist unklar, inwieweit die zeitliche asynchrone Struktur der Ein- und Auszahlungen entsprechende Zinszahlungen auslöst. So reicht keineswegs die bloße Abdeckung eines zu niedrig angesetzten Fundamentalwertes aus, sondern es müssten auch die Kosten der Vorfinanzierung durch den SoFFin im Garantiefall berücksichtigt werden.

Der zweite Nachteil des Gesetzes liegt darin, dass den Banken mit 20 Jahren relativ wenig Zeit für die Abtragung ihrer Bilanzverluste bleibt. Die Garantiegebühren und Ausgleichszahlungen belasten zudem in dieser Zeit Liquidität und Eigenkapital und stehen daher dem Ziel einer raschen Wiederbelebung der Kreditvergabe an die Unternehmen entgegen.

Der dritte und entscheidende Fehler des Gesetzes ist das Prinzip der freiwilligen Teilnahme. Bisher haben die Banken kaum Interesse an dem Modell gezeigt. Ein Grund dafür dürfte der Reputationsverlust sein, den sie bei Inanspruchnahme des Modells offenbar befürchten. Zudem ist zumindest unklar, ob die Gehälter der Vorstandsmitglieder bei Teilnahme an dem Modell automatisch der 500 000-Euro-Grenze unterliegen, welche die Regierung in der Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung vom 20. Oktober für die Inanspruchnahme staatlicher Hilfsleistungen zur Bedingung gemacht hat. Wenn dies zuträfe, wäre das Desinteresse der Banken an dem Modell leicht zu erklären.

Wie es besser ginge: Vorbild Ausgleichsforderungen

Schon früh wurde in der Diskussion vorgeschlagen, bei der Bad-Bank-Lösung an dem in Deutschland bereits früher verwendeten Instrument der Ausgleichsforderungen anzuknüpfen.² Diese wurden erstmals 1948 eingesetzt, um die durch die Währungsreform bedingten Bilanzverluste des Finanzsektors auszugleichen. Zu diesem Zweck erhielten die Banken niedrig verzinsliche Schuldtitel der öffentlichen Hand im Gesamtvolumen von rund 22 Mrd. DM, deren Bilanzierung zum Nennwert gesetzlich festgeschrieben wurde. Obwohl die Unterverzinsung eine Belastung für Rentabilität und Liquidität des Finanzsektors war, wurde dadurch die Finanzierung des Nachkriegsbooms kaum beeinträchtigt. Soweit die Ausgleichsforderungen auf den Bund lauteten, wur-

¹ Sollten dem Bund finanzielle Lasten aus dem Modell entstehen, tragen der Bund und das betreffende Land diese im Verhältnis 65:35.

² So die Vorschläge im Januar 2009 von dem haushaltspolitischen Sprecher der Unionsfraktion im Bundestag, Steffen Kampeter, und zeitgleich von Ulrich van Suntum (Schäfers und Frühauf 2009 und van Suntum 2009).

den sie ab den 1970er Jahren sukzessive zurückgekauft und waren 1995 vollständig getilgt. Die Ausgleichsforderungen gegenüber der Deutschen Bundesbank stehen dagegen teilweise heute noch in den Bilanzen und werden erst 2034 vollständig getilgt sein (vgl. Bundesbank 1995).

Auch nach der deutsch-deutschen Währungsunion machte man wieder von diesem Instrument Gebrauch. Diesmal wurden die Ausgleichsforderungen im Gesamtvolumen von 89 Mrd. DM mit einer marktgängigen Verzinsung zum Dreimonatszins Fibor und mit einer Tilgung von 2,5% pro Jahr ab 1995 versehen. Auf diese Weise konnten auch die Bilanzverluste der früheren DDR-Banken praktisch reibungslos beseitigt werden (vgl. Bundesbank 1996).

Dem neuerlichen Einsatz dieses bewährten Instruments in der aktuellen Finanzkrise stand das Argument gegenüber, dass diesmal die Banken selbst verantwortlich für ihre Bilanzverluste sind und daher nicht auf Kosten des Steuerzahlers entlastet werden sollten. Es hätte jedoch durchaus eine Möglichkeit gegeben, diesem Einwand Rechnung zu tragen, und dies sogar mit einem weit einfacheren als dem letztlich Gesetz gewordenen Modell (vgl. van Suntum und Ilgmann 2009, 237–240; Baetge 2009; ähnlich Polleit 2009). Im ersten Schritt werden dabei wieder die toxischen Aktiva gegen unverzinsliche (oder zumindest unterverzinsliche) Schuldtitel der Zweckgesellschaften (Bad Banks) getauscht. Letztere werden zum Nennwert der toxischen Papiere in die Bilanz eingestellt und vom SoFFin garantiert. Es gibt aber zwei entscheidende Unterschiede zum aktuellen Gesetz:

- Zum einen bleibt der Rückabwicklungstermin der Bad-Bank-Anleihen zunächst offen. Die im Austausch erhaltenen Papiere werden von den Zweckgesellschaften bestmöglich verwertet und die Erlöse am Kapitalmarkt so lange reinvestiert, bis der ursprüngliche Nennwert wieder erreicht ist. Es wird zwischen dem SoFFin und der abgebenden Bank vereinbart, dass erst dann die Rückabwicklung zum garantierten Nennwert erfolgt.
- Zum zweiten ist es unbedingt erforderlich, alle systemrelevanten Finanzinstitute mit erheblichem Abschreibungsbedarf zur Beteiligung an diesem Vorgehen zu zwingen. Darauf ist bereits in der Anhörung des Haushaltsausschusses zum Bad-Bank-Gesetz von mehreren Sachverständigen hingewiesen worden (vgl. Deutscher Bundestag 2009, 11 und 21; ähnlich Sachverständigenrat 2009, 130). Die Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ist ein öffentliches Gut, entsprechende Eingriffe in die Bankenfreiheit sind daher ebenso notwendig wie die »Vorschrift zum Bau einer gemeinsamen Brandmauer«, wie bereits Adam Smith (1778, 267) erkannt hatte.

Ähnlich wie bei den Ausgleichsforderungen kann die Rückabwicklung des Bilanzausches je nach »Toxizität« der Pa-

piere unter Umständen mehrere Jahrzehnte dauern. Im Grenzfall völlig wertloser Aktiva bleiben die Bad-Bank-Schuldtitel so lange in der Bilanz der betreffenden Bank, bis es deren Ertragslage erlaubt, sie regulär auf null abzuschreiben. Sollte eine unbestimmte Rückabwicklungsdauer bilanzrechtlich nicht möglich sein, könnte man auch eine sehr lange (z.B. 80-jährige) fixe Dauer mit der Möglichkeit vorzeitiger Abwicklung vereinbaren, was ökonomisch auf das Gleiche hinausläuft. Dieses Modell ist prinzipiell auf alle Aktiva anwendbar, bei denen es aufgrund temporärer Unterbewertungen zu einer Reduktion des bilanziellen Eigenkapitals kommt.

Im Unterschied zur Nachkriegszeit unterliegt Deutschland inzwischen internationalen Bilanzrichtlinien, die möglicherweise mit dem damaligen Instrument der Ausgleichsforderungen nicht ohne weiteres vereinbar wären. So stellt sich insbesondere die Frage, ob niedrig verzinsliche oder unverzinsliche Staatspapiere nicht mit entsprechenden Bewertungsabschlägen nach dem Fair-value-Prinzip anstelle einer Einstellung zum Nennwert versehen werden müssten, womit das Instrument seine Bilanzentlastungsfunktion nicht erfüllen könnte. Angesichts der außergewöhnlichen Notlage sollten entsprechende Sonderregelungen, insbesondere für die Einstellung der Bad-Bank-Anteile zum Nennwert in die Bankbilanzen, allerdings möglich sein. Auch in der Vergangenheit sind die Bilanzrichtlinien bei Bedarf schon mehrfach durch Sonderregelungen variiert worden (vgl. Baetge 2009). Im Übrigen ist auch keineswegs gesichert, dass die derzeit geltende gesetzliche Regelung den internationalen Bilanzrichtlinien genügt (vgl. Sachverständigenrat 2009, 127).

Den Steuerzahler kostet das Bad-Bank-Modell nach dem Vorbild der Ausgleichsforderungen nichts, und zwar im Unterschied zum aktuellen Gesetz auch nicht im Insolvenzfall der abgebenden Bank. Der Teufelskreis aus Abschreibungen und Notverkäufen wird gleichwohl wirkungsvoll unterbrochen, da die staatlich garantierten Anleihen der Zweckgesellschaften kein Eigenkapital binden. Gleichzeitig entfällt die Notwendigkeit einer Vorabbewertung der toxischen Aktiva (»Fundamentalwert«), denn die Bewertung findet über den variierenden Rückzahlungszeitpunkt quasi erst im Nachhinein statt: Je schlechter die Papiere vermarktet werden können, desto länger muss die Bank auf die Einlösung der Bad-Bank-Papiere warten. Mit dem auf diese Weise entstehenden Zinsverlust trägt sie die Kosten für ihr Fehlverhalten letztlich selbst, allerdings verteilt über viele Jahre oder Jahrzehnte. Der Trick ist damit der gleiche wie im aktuellen Gesetz, aber wesentlich einfacher und schonender für die Staatsfinanzen. Angesichts der immer noch gegebenen Brisanz des Problems sollte der Gesetzgeber eine entsprechende Novellierung des Bad-Bank-Gesetzes ins Auge fassen und dabei insbesondere auch das Prinzip der Freiwilligkeit aufgeben.

Literatur

- Andersson, M. und S. Viotti (1999), »Managing and Preventing Financial Crises – Lessons from the Swedish Experience«, *Sveriges Riksbank Quarterly Review* 1, 71–89.
- Baetge, J. (2009), »Banken retten – mit dem richtigen Regelwerk«, INSM-Ökonomenblog vom 10. April 2009.
- Deutsche Bundesbank (1995), »Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform von 1948 und Fonds zum Ankauf von Ausgleichsforderungen«, *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, November, 55–69.
- Deutsche Bundesbank (1996), »Funktion und Bedeutung der Ausgleichsforderungen für die ostdeutschen Banken und Unternehmen«, *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, März, 35–53.
- Deutsche Bundesbank (2009), »Finanzstabilitätsbericht«, November 2009, <http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/finanzstabilitaetsberichte/finanzstabilitaetsbericht2009.pdf>, (26. November 2009).
- Deutscher Bundestag (2009), »Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und SPD Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung«, Protokoll Nr. 16/103 der 103. Sitzung des Haushaltsausschusses vom 15. Juni 2009.
- European Central Bank (2009), »Financial Stability Review« (June), <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialstabilityreview200906en.pdf>, (1. Dezember 2009).
- Finanzmarktstabilisierungsförderungsgesetz (Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung vom 17. Juli 2009), http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_53848/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle__Gesetze/Gesetze__Verordnungen/039__Finanzmarktstabil__anl.property=publicationFile.pdf, (25. November 2009).
- Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung (Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes vom 20. Oktober 2008), http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_53848/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/Aktuelle__Gesetze/Gesetze__Verordnungen/Finanzmarktstabilisierungsfonds__Verordnung__anla.property=publicationFile.pdf, (25. November 2009).
- Polleit, T. (2009), »Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung«, <http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse/a08/anhoeerungen/zweckgesellschaften/stellungnahmen.pdf>, (27. November 2009).
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2009), *Zögerliche Belebung – steigende Staatsschulden*, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2009, Essen.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), *Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen*, Jahresgutachten 2009/10, Wiesbaden
- Schäfers, M. und M. Frühauf (2009), »Regierung will Banken-Paket nachbessern«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 23. Januar.
- Smith, A. (1978), *Der Wohlstand der Nationen*, Ausgabe nach der 5. Auflage London 1789, München.
- van Suntum, U. (2009), »Zinslose Staatspapiere für die schlechten Banken«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 23. Januar.
- van Suntum, U. und C. Ilgmann (2009), »Das Bilanzproblem der Banken – Ein Lösungsvorschlag«, *ORDO – Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft*, 60, 223–246.



Wolfgang Hönig*

Deutsche Bankenaufsicht im Verzug

Die deutsche Bankenaufsicht (Gesetzgebung und Verwaltung) wird aufgefordert, zur Überwindung der Bankenkrise auf zwei Gebieten zu handeln, wo sie bisher keine oder nicht die richtigen Maßnahmen ergriffen hat:

Erstens muss der Staat dafür sorgen, dass Falschbeurteilungen durch die US-Ratingagenturen künftig nicht noch einmal zu Milliarden Schäden in den Bilanzen deutscher Banken führen können. Zweitens hat der Staat mit effizienten Instrumenten sanierungsbedürftige und -fähige Banken zu sanieren, sofern das im öffentlichen Interesse nötig ist. Beides sind Forderungen an die nationale Aufsicht, da zur Umsetzung der hier konkret geforderten Maßnahmen eine internationale Abstimmung, die natürlich Zeit kostet und deren Erfolgsaussichten ungewiss sind, nicht nötig ist.

Konsequenzen aus dem Versagen der Ratingagenturen

Die globale Finanzmarktkrise resultiert aus dem weltweiten Verkauf von dubiosen Immobilienfinanzierungen durch US-Banken. Um diese Verkäufe zu ermöglichen, d.h. maßgeschneiderte Produkte für alle möglichen Investorenkategorien zu schaffen, wurden diese Hypothekenkredite gebündelt und über die Kreditbündel Wertpapiere ausgestellt (sog. Mortgage Backed Securities, MBS). Zur weiteren Erhöhung der Platzierbarkeit wurden die MBSs nochmals ein- oder mehrfach hintereinander gebündelt und hierüber wieder Wertpapiere ausgestellt (sog. Collateralised Debt Obligations, CDO). Von 1995 bis 2008 erhöhte sich das globale Marktvolumen der CDOs von 0 auf 1,6 Billionen €. Deutsche

* Dr. Wolfgang Hönig war den größten Teil seines Berufslebens in Stabsfunktionen bei deutschen Großbanken tätig, zuletzt bis Ende 2001 als Generalbevollmächtigter und Leiter Strategie und Controlling bei der Commerzbank AG, Frankfurt.

Banken hatten 2008 schätzungsweise 300 Mrd. € in solche Papiere investiert (vgl. im Einzelnen Sinn 2009, 127 ff.). Diese Entwicklung war nur möglich, weil die CDOs von den global aktiven Ratingagenturen, vor allem den US-Agenturen Moody's, Standard&Poor's und Fitch, falsch, nämlich viel zu gut, beurteilt wurden und die Investoren, darunter auch die deutschen Banken, sich auf diese Ratings mangels eigener Beurteilungsmöglichkeit mehr oder minder blind verließen. Es war für die Banken verlockend, in Wertpapiere zu investieren, denen die Agenturen höchste Qualität bescheinigten, die deshalb nach den bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften sehr wenig haftendes Eigenkapital beanspruchten und attraktive Zinsaufschläge hatten. Das Ziel einer möglichst hohen Eigenkapitalrendite konnte durch Investitionen in derartige Wertpapiere scheinbar ideal erreicht werden. Ohne das Vertrauen auf die falschen Ratings wären die Risiken aus den dubiosen US-Immobilienfinanzierungen bei ihren Urhebern, den US-Banken, geblieben. Zwar hätte auch deren Zusammenbruch ernste Auswirkungen über die USA hinaus haben können, wie die Insolvenz von Lehman Brothers zeigt. Eine Krise im jetzigen Ausmaß wäre uns aber erspart geblieben. Historischer Beleg ist die Krise der Savings and Loan Associations in den USA in den Jahren 1986 bis 1995, die ebenfalls aus dubiosen Immobilienfinanzierungen herrührte, welche aber mangels Verbriefung und Verkauf in den Bilanzen der kreditausreichenden US-Institute abgeschrieben werden mussten. Der Fall zeigt aber auch, dass Banken, hier US-Banken, nicht dazu neigen, aus den Fehlern der Vergangenheit zu lernen. Die Bankenaufsicht wird daher aufgefordert, Wiederholungen in der Zukunft einen Riegel vorzuschieben.

Hierzu bieten sich zwei Vorgehensweisen an:

Die Qualität der Ratingagenturen sollte verbessert werden, um Fehlbeurteilungen zu vermindern. Zu diesem Aspekt sei auf Sinn (2009, 306 f.) verwiesen. Diese Qualitätsverbesserungen können nur durch ein internationales Vorgehen erreicht werden, bei dem die USA die entscheidende Rolle spielen müssen, da dort die wichtigen Agenturen ansässig sind. Der deutsche Staat kann da allein wenig bewegen.

Durch entsprechende aufsichtsrechtliche Regeln sollte ferner die Bedeutung von Ratingagenturen auf ein Niveau gesenkt werden, dass Ratings nur eine von vielen Erkenntnisquellen für Investitionsentscheidungen von Banken sind, um zu verhindern, dass Banken allein auf der Basis dieser Ratings investieren.

Dazu gibt es verschiedene Ansatzpunkte:

Erstens haben die externen Ratings als Basis der bankaufsichtlichen Risikogewichtung bei den CDOs versagt. Die Risikogewichtung entscheidet über die bankaufsichtliche Ei-

genkapitalbindung. Seit 2007 gelten neue international einheitliche Risikoermittlungsvorschriften (Basel II), für Deutschland umgesetzt durch die Solvabilitätsverordnung vom 14. Dezember 2006. Nach dem dort vorgesehenen sog. Kreditrisikostandardansatz sind CDOs von höchst unterschiedlichem Risikogewicht je nach Einstufung durch die Ratingagenturen (dargestellt am Ratingschema von Standard&Poor's):

Einstufung in AAA bis AA- 20%, A+ bis A- 50%, BBB+ bis BBB- 100%, BB+ bis B- 350% sowie B+ und schlechter sowie ohne Rating 1250% Risikogewicht.

Da aus heutiger Sicht die toxischen US-Papiere in die schlechteste Kategorie gehören, wurde für diese Papiere das Eigenkapitalerfordernis somit um einen Faktor bis zum 62,5-Fachen (!) zu niedrig eingeschätzt. An Ratingagenturen werden aber durch § 53 Solvabilitätsverordnung besondere Qualitätsanforderungen als Voraussetzung für ihre aufsichtsrechtliche Anerkennung gestellt. Neben verschiedenen hohen methodischen Anforderungen verlangt die Verordnung: »Die Bonitätsbeurteilungen der Ratingagenturen müssen am Markt als glaubwürdig und verlässlich ansehen ... werden.«

Selbst wenn vor allem die US-Behörden bei den Ratingagenturen Qualitätsverbesserungen unverzüglich durchsetzen sollten, haben die Bonitätsbeurteilungen der Agenturen hinsichtlich der CDOs jedenfalls ihre Glaubwürdigkeit am Markt auf nicht absehbare Zeit verloren. Laut Jochen Sanio, Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, gehören die Ratingagenturen »zu den Hauptschuldigen der Krise«. Sie hätten die Bewertung strukturierter Finanzprodukte »als Profitmaschine betrieben und dabei ihre Vertrauenswürdigkeit verspielt« (DER SPIEGEL 47/2009, S. 74). Dann ist es aber nach § 53 Solvabilitätsverordnung geboten, die Zulassung der gegenwärtig für die Bewertung aller Marktsegmente anerkannten Agenturen Standard&Poor's, Moody's und Fitch hinsichtlich der strukturierten Finanzierungen (dazu zählen die CDOs) zu beenden. Die kanadische DBRS und die nur für andere Forderungen anerkannten Agenturen Japan Credit Rating Agency und Creditreform Rating AG spielen nur eine relativ geringe Rolle.

Die deutsche Bankenaufsicht hat hier kein Ermessen, sondern muss die Anerkennung nach der geltenden Rechtslage einschränken und kann das auch ohne internationales Einverständnis, da die Anerkennung von Ratingagenturen und damit auch deren Beendigung oder Einschränkung Aufgabe der nationalen Aufsichtsbehörden ist, wenn auch aus Wettbewerbs- und Praktikabilitätsgründen bei der Anerkennung von Ratingagenturen ein informelles »Schattenanerkennungsverfahren« auf EU-Ebene etabliert ist. Dieses Konsultationsverfahren könnte unbeschadet der nationalen Ent-

scheidungskompetenz auch bei der Einschränkung der Anerkennung genutzt werden. Strukturierte Finanzierungen wären daher im Kreditrisikostandardansatz bis auf weiteres als Risikopositionen ohne Rating zu behandeln, was gegenwärtig nur insoweit zu höheren Eigenkapitalanforderungen führen würde, als diese Papiere nicht sowieso schon auf die niedrigste Stufe abgewertet sind. Künftig wäre es aber deutschen Banken nicht mehr möglich, strukturierte Finanzierungen unter Berufung auf sehr gute Ratings der US-Ratingagenturen mit entsprechend geringem haftenden Eigenkapital zu unterlegen.

Den Banken bleibt es zwar nach Basel II unbenommen, den auf externen Ratings basierenden Kreditrisikostandardansatz durch ihnen zur Wahl stehende, unterschiedlich anspruchsvolle interne Ratingverfahren zur Abschätzung der Ausfallrisiken zu ersetzen. Dass Banken zunehmend interne Ratingansätze verwenden, ist aufsichtlich sogar explizit gewünscht. Allerdings wäre gesondert zu prüfen, ob diese internen Ansätze hilfreicher sind als externe Ratings. In die internen Modelle fließen zum einen historische Daten mit einem kurzen Horizont in die Vergangenheit ein, wohingegen sich Krisen dadurch definieren, dass sie von vergangenen Entwicklungen deutlich ungünstig abweichen. Zum anderen werden in den internen Modellen risikomindernde Diversifizierungen unterstellt, die sehr wohl bei Einzelrisiken, nicht aber bei systemischen Risiken einer Krise vorliegen. Es wäre daher zu überlegen, in einem »Basel III« wieder ausschließlich auf zwar grobe, aber manipulationsfreie objektive Daten der Bankbuchhaltung nach dem Vorbild des bis 2006 geltenden Grundsatz 1 abzustellen, also auf subjektive Einschätzungen ganz zu verzichten. Erfreulicherweise wird inzwischen weithin eine erhebliche Verstärkung der Eigenkapitalbasis der Banken gefordert. So bringt Sinn (2009, 295 ff.) eine Verdoppelung der Mindestkernkapitalquote auf 8% ins Gespräch. Auf dieser komfortablen Basis könnte man sich eine solche Vergrößerung erlauben. Wenn die Risikoermittlung gedanklich »zu niedrig« ausfällt, würde das durch die höhere Eigenkapitalquote abgedeckt, im umgekehrten Fall einer »zu hohen« Risikoermittlung würde die zusätzliche Eigenkapitalausstattung nicht schaden. In jedem Fall wäre aber eine derartige Weiterentwicklung von Basel II nur in einem langwierigen, international konzentrierten Prozess möglich.

Zweitens sollten Kreditgewährungen, Wertpapierankäufe und sonstige Risikoübernahmen künftig aufsichtsrechtlich nur im Rahmen der Bankstrategie zulässig sein. Das ist eigentlich eine Selbstverständlichkeit, aber keineswegs Praxis. Geschäftsleiter von Banken sehen es bisher als ihr Recht an, ihnen attraktiv erscheinende Geschäftsmöglichkeiten ungeachtet einer eventuell beschlossenen Strategie zu nutzen, insbesondere mangels ausreichendem strategiekonformem Kreditgeschäft in vermeintlich attraktive Ersatzdebtoren zu investieren. Die Strategie müsste von den Lei-

tungsgremien der Bank konkret definiert und klar formuliert werden. Die Kredit- und Risikocontrollingfunktionen der Banken wären so aufzustellen und zu qualifizieren, dass sie strategiekonforme Risiken selbständig zuverlässig beurteilen können. Sie dürften bei ihrer Beurteilung nicht auf externe Ratings angewiesen sein. Daraus folgt, dass Strategien, deren Risiken intern nicht ausreichend sicher beherrscht werden können, aufsichtsrechtlich nicht zulässig wären. Die Bankenaufsicht hätte laufend zu überprüfen, ob die Bankstrategie diesen Anforderungen genügt. Unter einem solchen Regime hätte kaum eine deutsche Bank verbrieft US-Immobilienfinanzierungen ankaufen können. Das frühere US-Trennbankensystem, dessen Wiedereinführung erwogen wird, zielt in eine vergleichbare Richtung, d.h. auch dadurch soll verhindert werden, dass einlagennehmende und kreditausreichende Banken Risiken übernehmen, die diesem Geschäft fremd sind und die sie nicht ausreichend beherrschen. Das hier geforderte Vorgehen wäre aber flexibler. Es ist leichter, eine Verwaltungspraxis, d.h. hier die aufsichtliche Überprüfung einer Bankstrategie, etwaigen neuen Erkenntnissen anzupassen, als ein Gesetz zu ändern. Regelungsumgehungen würden durch diese Flexibilität erschwert. Vor allem könnten die individuellen Kapazitäten und Kompetenzen der einzelnen Banken berücksichtigt werden. Unterschiedlich befähigte Institute würden nicht über einen einheitlichen bankaufsichtlichen Kamm geschnitten. Eine derartige Regelung könnte der Gesetzgeber ebenfalls ohne internationale Abstimmung für deutsche Banken einführen.

Die EU-Richtlinie 2006/48/EG vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute führt hierzu in Nr. 6 der Erwägungen aus: »Die Richtlinie sollte die Anwendung nationaler Rechtsvorschriften nicht beeinträchtigen, welche besondere zusätzliche Genehmigungen vorsehen, durch die es den Kreditinstituten ermöglicht wird, spezifische Tätigkeiten auszuüben oder bestimmte Arten von Geschäften zu tätigen.«

Das wäre auch der Schlüssel zur Lösung des Problems, dass den Ratingagenturen zwar von vielen Seiten die Glaubwürdigkeit abgesprochen wird, sie aber wegen angeblicher Unersetzlichkeit geschont werden. Die Ratingagenturen mögen schwer zu ersetzen sein, sie wären aber bei Umsetzung dieser Forderung nicht mehr unentbehrlich. Investitionen in undurchschaubare strukturierte Finanzierungen mit US-Provenienz könnten, wenn auch die anderen nationalen Bankenaufsichtsbehörden dem deutschen Vorbild folgen, im Wesentlichen nur noch von US-Adressen getätigt werden, da nur diese aus eigener Kompetenz deren Risiken zuverlässig beurteilen können. So würde auch ein heilsamer Druck zum Abbau des US-Defizits ausgeübt.

Wozu fehlende Orientierung an einer risikobeherrschten Strategie führen kann, zeigt das Beispiel der Bayerischen Lan-

desbank, die im Jahre 2007 die Hypo Group Alpe Adria (HGAA) in Kärnten kaufte, die schwerpunktmäßig Balkanrisiken in den Büchern hat und bereits damals als marode galt. Kaufpreis, Kapitalhilfen und ein am 14. Dezember 2009 vereinbarter letzter Zuschuss addieren sich zu verlorenen 3,75 Mrd. €. Jetzt geht die HGAA ohne Gegenleistung in den Besitz des Staates Österreich über. Die Bayerische Landesbank ist bei der HGAA weiterhin mit einem Kredit von mehr als 3 Mrd. € engagiert.

Drittens gibt es neben diesen beiden wichtigsten Feldern noch andere, wo die Relevanz von externen Ratings beseitigt werden sollte. So ist es eine verbreitete Übung, Kreditkompetenzen in den Banken nach externen Ratings zu staffeln. Ein Kompetenzträger wird etwa ermächtigt, an eine AAA- oder AA-Adresse erheblich mehr auszuleihen als an schlechter oder nicht bewertete Kreditsuchende. Dadurch werden vor allem nicht emittierende mittelständische Adressen, die mangels Bedarf über kein Rating verfügen, zu Unrecht diskriminiert. Das sollte künftig nicht mehr zulässig sein. Auch hier könnte die deutsche Bankenaufsicht im Alleingang tätig werden.

Sanierung systemrelevanter Banken

Sog. systemrelevante deutsche Banken, d.h. solche mit einer unverzichtbaren volkswirtschaftlichen Funktion, besonders bei der Kreditversorgung der deutschen Volkswirtschaft, müssen in letzter Konsequenz vom Staat im öffentlichen Interesse unter Einsatz von Steuermitteln saniert werden, sobald die Erfüllung dieser Funktion gefährdet ist. In letzter Konsequenz heißt das, dass zuvor das haftende Eigenkapital der Bankeigentümer und, soweit vorhanden, von den Banken gemeinschaftlich aufgebrauchte Mittel einzusetzen sind. (So schlägt der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung einen von den europäischen Banken zu dotierenden Finanzstabilisierungsfonds vor.) Besonders bei den Landesbanken kommt hinzu, dass die Eigentümer, Länder, Kommunen und Sparkassen, nachschießen, bevor der Bund durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) am Zuge ist. So hat der Freistaat Bayern im Herbst 2008 10 Mrd. € Eigenkapitalhilfe an die Bayerische Landesbank geleistet als Voraussetzung für eine Garantie des SoFFin in Höhe von 15 Mrd. €. Schließlich haben sich die Banken um neues Eigenkapital von dritter Seite zu bemühen, bevor der Staat einspringt. Soweit diese Mittel aber nicht vorhanden oder aufgezehrt sind, ist der Staat gefordert. Dies zu leugnen, wie das bei der Kritik an den diesbezüglichen Vorschlägen von Josef Ackermann geschah (Süddeutsche Zeitung vom 20. November 2009), ist Vogel-Strauß-Politik.

Da in der gegenwärtigen Finanzmarktkrise bereits die Mehrzahl der Landesbanken (Bayerische Landesbank, Landes-

bank Baden-Württemberg, HSH-Nordbank und Westdeutsche Landesbank) und zwei sehr bedeutende private Banken (Commerzbank und Hypo Real Estate, HRE) staatliche Hilfe beanspruchen mussten, tritt der Sanierungsfall in einem deutlich früheren Stadium ein als bei der Notlage einer einzelnen systemrelevanten Bank in einem ansonsten intakten Umfeld. Mit der Sanierung kann gegenwärtig nicht bis zur Gefahr einer Insolvenz gewartet, sondern es muss bereits im Vorfeld die Fähigkeit der Banken zur angemessenen Kreditversorgung der Volkswirtschaft aufrechterhalten werden. Diese Fähigkeit wird durch die toxischen US-Papiere doppelt belastet, zum einen wegen des Eigenkapitalverzehr durch Abschreibungen, zum anderen wegen erhöhter aufsichtsrechtlicher Eigenkapitalbindung durch den Wegfall der zu günstigen Ratings dieser Wertpapiere (sog. Ratingmigration). Die Situation wird durch die erwartete sog. zweite Welle aus Insolvenzen in der Realwirtschaft noch verschärft werden. So gesehen, dürften in Deutschland mehr Banken Sanierungsfälle sein als gemeinhin angenommen wird.

In einem am 13. November 2009 vorgestellten Jahresgutachten empfiehlt der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung daher, dass der Staat die systemrelevanten deutschen Banken durch Stresstests daraufhin untersucht, ob sie sanierungsbedürftig und -fähig sind. Hieraus ergeben sich drei Kategorien: A-Banken mit einem tragfähigen Geschäftsmodell, die ihre Solvenz aus eigener Kraft darstellen können, B-Banken mit einem vorhandenen oder durch Restrukturierung herstellbaren tragfähigen Geschäftsmodell, die staatliche Hilfe zur Aufrechterhaltung ihrer Solvenz benötigen, und C-Banken ohne Zukunftschancen. Die staatliche Hilfe habe sich auf die B-Banken zu konzentrieren, notfalls auch gegen den Willen der Eigentümer und der Bankorgane, C-Banken seien in einer die Volkswirtschaft schonenden Weise abzuwickeln.

Dem ist voll zuzustimmen. In den USA mussten sich bereits die 19 wichtigsten Banken, teilweise gegen großen Widerstand, einem derartigen Test unterziehen, dessen Ergebnisse veröffentlicht wurden, was sich im Nachhinein als klarer Erfolg im Vertrauensbildungsprozess herausstellte. Der Staat sollte diese Stresstests in Deutschland bei den systemrelevanten Banken durchführen und deren Ergebnisse veröffentlichen. Auch hier kann er ohne internationale Abstimmung handeln.

Die hierbei identifizierten B-Banken sind von Amts wegen zu sanieren. Die Initiative darf nicht, wie das gegenwärtig geschieht, den Bankorganen überlassen bleiben. Denn hier steht nicht das betriebswirtschaftliche Problem der Rettung von Bankunternehmen im Vordergrund, sondern die volkswirtschaftliche Aufgabe, eine Verschärfung der Kreditklemme zu vermeiden und diese abzubauen. Sonst besteht

die Gefahr, dass sich C-Banken, die nichts zu verlieren haben, um staatliche Hilfe bemühen und diese bekommen, dagegen B-Banken aus Sorge um ihren Ruf versuchen, ohne diese Hilfe auszukommen, und ihre Kreditaktivitäten zurückfahren, um ihre Eigenkapitalnot und ihre Refinanzierungsprobleme zu mildern.

So hat die größte deutsche Genossenschaftsbank, die Apotheker- und Ärztebank, die toxische Papiere mit einem Buchwert von über 5 Mrd. € besitzt und Hilfe aus dem genossenschaftlichen Bereich erhält, aber staatliche Hilfe vermeiden will, am 27. November 2009 verlautbart, dass sie »sämtliche Optionen zur Reduzierung der Eigenkapitalbindung abarbeiten« will. Was das für die Kreditversorgung der deutschen Apotheker und Ärzte bedeuten kann, wo diese Bank einen Marktanteil von mehr als 60% hat, liegt auf der Hand, auch wenn die Bank betont, dass sie sich künftig auf ihr Kundengeschäft konzentrieren will. Das Gegenbeispiel ist die Aareal Bank, die im Februar 2009 vom SoFFin eine stille Einlage von 525 Mill. € und einen Garantierahmen für Refinanzierungsmittel von 4 Mrd. € erhielt, was die Bank in ihrem Geschäftsbericht 2008 so kommentierte: »Wir haben das Regierungsprogramm proaktiv in Anspruch genommen. Mit dieser Vereinbarung macht sich die Aareal Bank im Zeichen der Finanz- und Wirtschaftskrise für alle Unwägbarkeiten wetterfest«. Die Aareal Bank hat seit Ausbruch der Finanzmarktkrise im Sommer 2007 nur positive Quartalsergebnisse erzielt, ist daher offenbar nicht sanierungsbedürftig und hätte staatliche Hilfe nicht benötigt. Es besteht schließlich die Gefahr, dass C-Banken, die nicht sanierungsfähig sind, sich um staatliche Hilfe bemühen und diese auch bekommen. Hierzu könnte die eine oder andere Landesbank zählen.

Der Staat hat den Banken durch das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz vom 17. Oktober 2008 drei Sanierungsinstrumente angeboten, die nicht ausreichend sind:

Erstens gibt der Staat gemäß §6 dieses Gesetzes Garantien für die Passivseite der Bankbilanz, um Banken zu ermöglichen, sich weiter zu Marktkonditionen zu refinanzieren. Das herausragende Beispiel ist die HRE, die bisher bei einer Bilanzsumme von etwa 400 Mrd. € Garantien in Höhe von 102 Mrd. € erhalten hat. 50 Mrd. € wurden am Sonntag, 5. Oktober 2008, nachts in einer dramatischen Gemeinschaftsaktion von Bund und privaten Banken in buchstäblich letzter Minute zugesagt. Ohne diese Hilfe hätte die HRE am folgenden Montag Insolvenz anmelden müssen, was wahrscheinlich zum Zusammenbruch des Pfandbriefmarkts und damit zu schweren Störungen der Immobilienfinanzierung und der Finanzierung öffentlicher Haushalte sowie zum Zusammenbruch des Interbankenmarkts geführt hätte. 2009 folgte eine weitere Hilfe durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) in Höhe von 52 Mrd. €. Diese Garantien sind eine sinnvolle Sofortmaßnahme. Sie führen aber

nicht zur Wiederherstellung der Kreditwürdigkeit aus eigener Kraft, wie das Beispiel HRE zeigt, die nach wie vor auf staatliche Garantien für ihre Refinanzierung angewiesen ist, obwohl sie inzwischen zusätzlich 6 Mrd. € Eigenkapital vom SoFFin erhalten hat und zu 100% in Staatsbesitz ist. Langfristig kann eine B-Bank ihre Kreditwürdigkeit am Markt nur durch die endgültige Befreiung von existenzbedrohenden toxischen Elementen und die Wiederherstellung einer ausreichenden Eigenkapitalausstattung erlangen.

Zweitens bietet der Staat daher auf der Grundlage von §8 des Gesetzes an, Banken von ihren existenzbedrohenden Risiken, also den sog. toxischen Papieren, und, wenn die sog. zweite Welle kommt, evtl. auch notleidenden Debitoren, zu befreien, sei es durch Ankauf oder durch Garantien. Das scheitert aber an unlösbaren Bewertungsproblemen. Die toxischen Papiere werden nicht mehr gehandelt, es fehlen somit Marktpreise. Stattdessen müssten Barwerte durch Diskontierung der künftigen Zahlungsströme ermittelt werden. Das ist wegen der Ungewissheit über diese Zahlungsströme nicht möglich. Vorläufige Wertfestsetzungen mit endgültiger Abrechnung nach Beendigung der Abwicklungsphase wären nicht hilfreich. Die Banken würden dadurch nicht endgültig von den Risiken befreit. Das Ziel der Aktion, die Wiedererlangung von Vertrauen am Markt, wird so nicht erreicht. Das gilt auch für die am 17. Juli 2009 geschaffenen §§6a bis d des Gesetzes, die die Möglichkeit eröffnen, dass Banken toxische Papiere an Zweckgesellschaften zur Abwicklung veräußern. Hier müssten die übertragenden Banken einen Teil des hierfür erhaltenen am gegenwärtigen Buchwert orientierten Kaufpreises über bis zu 20(!) Jahre verteilt wieder zurückzahlen und für den Fall eines noch niedrigeren Abwicklungserlöses auch für diesen Restverlust haften. Das gleiche Manko gilt für die zum gleichen Zeitpunkt geschaffenen §§8a und b des Gesetzes. Hierdurch wurde die gesetzliche Grundlage für sog. öffentlichrechtliche Abwicklungsanstalten (des Bundes oder eines Bundeslandes) geschaffen, bei denen Banken Altlasten und nicht strategiegerechte Geschäftsteile abladen können. Verluste aus der Abwicklung werden wieder in Raten auf bis zu 20 Jahre verteilt der übertragenden Bank aufgebürdet, ebenso ein dann noch verbleibender Restverlust. Anders ist es nur bei einem geschlossenen Eigentümerkreis, wenn sich alle Beteiligten einig sind, was vor allem bei Landesbanken praktisch werden kann, wo sich Sparkassen, Kommunen und Bundesländer das Eigentum teilen. Hier wird die Lösung in einer unbeschränkten also über das eingezahlte Eigenkapital hinaus reichenden quotalen Haftung dieser Eigentümer für alle Verluste (mit Zahlungsstreckungen zugunsten der Sparkassen) gesehen. Die Westdeutsche Landesbank, ihre Eigentümer und der SoFFin haben sich am 24. November 2009 darauf geeinigt, die Möglichkeiten einer öffentlichrechtlichen Abwicklungsanstalt zu nutzen, um auf diese nicht strategienotwendige Geschäftsbereiche im Umfang von etwa 85 Mrd. € zu über-

tragen. Bei der HRE wird ebenfalls eine Ausgliederung problembehafteter und nicht strategiekonformer Geschäftsteile auf eine Abwicklungsanstalt geplant. Bei anderen Banken mit einer Vielzahl privater Eigentümer funktionieren diese Modelle nicht. Bisher hat noch keine andere Bank von diesen Angeboten Gebrauch gemacht.

Drittens führt der Staat gemäß § 7 des Gesetzes den Banken neues Eigenkapital zu. Prominentestes Beispiel ist die Commerzbank, wo der Staat sich unter Einsatz von 1,8 Mrd. € mit 25% am Aktienkapital beteiligt und ein Vielfaches dieser Investition, nämlich 16,4 Mrd. €, als stille Einlage eingezahlt hat. Hätte der Staat den gesamten Betrag von 18,2 Mrd. € zum gleichen Zeichnungskurs in Commerzbank-Aktien angelegt, wäre er jetzt mit 77% am stimmberechtigten Aktienkapital beteiligt und hätte das Sagen. Mit dem Aktienbesitz haftet der Staat gleichrangig mit den Altaktionären. Mit der Stillen Einlage haftet er zwar nach den Aktionären, sie verschafft ihm aber keinen Einfluss in der Hauptversammlung der Bank. Verantwortungsgerechter wäre es jedoch, wenn die Alteigentümer der Banken das Risiko aus einem Sanierungsfall mit ihrem gesamten eingezahlten Eigenkapital vor dem Staat tragen. Ferner sollte der Staat entsprechend seiner Eigenkapitalzufuhr Einfluss erhalten. Die Eigenkapitalhilfe durch den Staat im Sanierungsfall dient der Aufrechterhaltung der Funktion der Banken, die Volkswirtschaft mit Kredit zu versorgen. Das ist eine öffentliche Aufgabe. Der Staat muss diese Aufgabe in eigener Verantwortung wahrnehmen. Dieser Verantwortung kann er nur gerecht werden, wenn er den seiner Eigenkapitalzufuhr entsprechenden Einfluss auf die Banken bekommt. Der Einwand, dass staatlich kontrollierte Banken erfahrungsgemäß besonders unglücklich agieren, ist ernst zu nehmen. Das betrifft aber Banken im dauernden Staatsbesitz, also vor allem Landesbanken, wo Funktionäre, die das Bankgeschäft nicht gelernt haben, in den Verwaltungsräten oft viel Unheil angerichtet haben. Hier dagegen muss der Staat seinen nur vorübergehenden Einfluss dazu nutzen, dass das schon vorhandene oder durch Restrukturierung herzustellende tragfähige Konzept der B-Banken konsequent umgesetzt und das Vertrauen des Marktes in die Banken schnellstmöglich wieder hergestellt wird, damit er in die Lage versetzt wird, seine Beteiligungen zu privatisieren. Der Staat muss also daran arbeiten, sich bei den B-Banken überflüssig zu machen. Eine Einmischung in das Tagesgeschäft verbietet sich. Ferner ist zu bedenken, dass keineswegs nur bankunerfahrene Funktionäre bei Banken Unheil angerichtet haben, sondern bei der gegenwärtigen Krise auch erfahrene Bankmanager weltweit Bankschieflogen verursacht haben.

Wegen dieser Defizite wird am Beispiel einer B-Aktienbank ein anderer Sanierungsweg aufgezeigt, der auch bei einem großen, heterogenen Aktionärskreis gangbar ist. Er stellt sicher, dass die Altaktionäre vor dem Staat mit ihrem Ak-

tionenkapital haften, dass die Bank von ihren existenzbedrohenden Risiken voll und endgültig befreit wird und dass sie vom Staat zur Wiederherstellung ihrer Solvenz rekapitalisiert wird. Bei einer anderen Rechtsform der B-Bank ist dieser Sanierungsweg analog anwendbar: Als Sofortmaßnahme erhält die Bank zur Aufrechterhaltung ihrer Refinanzierung bei Bedarf staatliche Garantien für die Passivseite der Bilanz gemäß § 6 Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz.

Sodann wird von der Bank (alt) der toxische Teil als Abwicklungsgesellschaft nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes abgespalten. Abspaltungen sind bei Banken nichts Ungewöhnliches. So ist die HRE aus einer Abspaltung von der HypoVereinsBank entstanden, die Westdeutsche Landesbank wird bei ihrem oben erwähnten Projekt ebenfalls den Weg der Abspaltung wählen. Die Abspaltung kann zu Buchwerten, d.h. ohne Bewertung erfolgen, da die Altaktionäre an der Bank (neu) und der Abwicklungsgesellschaft im gleichen Verhältnis wie an der Bank (alt) beteiligt sind, wenn auch in völlig unterschiedlicher absoluter Höhe. Die Eigenkapitalausstattung wird nämlich im Abspaltungsplan so geregelt, dass praktisch das gesamte Eigenkapital als Risikopuffer der Abwicklungsgesellschaft zugeordnet wird. Die der Abwicklungsgesellschaft im Abspaltungsplan ferner zugeordneten Gläubiger der Bank (alt), die neben dem Eigenkapital die Refinanzierung der Abwicklungsgesellschaft darstellen, erhalten eine Garantie des Staates. Damit wird vermieden, dass sie, was ansonsten ihr Recht wäre, auf das Vermögen der Bank (neu) zugreifen (sog. Nachhaftung). Auf diese Weise wird sicher gestellt, dass die Altaktionäre in der Abwicklungsgesellschaft mit praktisch ihrem gesamten Aktienkapital vor dem Staat haften. Das Abwicklungsergebnis führt im schlechtesten Fall zum vollen Verlust des Eigenkapitals der Abwicklungsgesellschaft zuzüglich einer Belastung des Staates aus der Garantie. Bei einem besseren Abwicklungsergebnis werden die Gläubiger befreit, der Staat wird dann nicht belastet, und es entsteht zusätzlich ein Abwicklungserlös für die Altaktionäre. Wenn es im besten Fall bei der Abwicklung per saldo zu Wertaufholungen kommt, profitieren davon die Altaktionäre, die auch die zuvor erfolgten Abschreibungen getragen hatten.

Die Bank (neu) wird im Abspaltungsplan nur mit dem aktienrechtlichen Mindestkapital ausgestattet und anschließend im erforderlichen Umfang, d.h. zur Sicherung ihrer Fähigkeit zur Kreditversorgung der Volkswirtschaft, durch den Staat rekapitalisiert. Auch die Westdeutsche Landesbank wird nach Abspaltung ihrer nicht strategiekonformen Geschäftsteile für die verbleibende »Kernbank« vom Soffin eine stille Einlage von 3 Mrd. € erhalten, die später in Stammaktien getauscht werden kann, was im wesentlichen dem hier für eine B-Aktienbank geforderten Vorge-

hen entspricht. Die Rekapitalisierung durch den Soffin setzt also die völlige und endgültige Befreiung der Bank (neu) von existenzbedrohenden toxischen Elementen voraus. Durch die endgültige Befreiung von den toxischen Elementen und die Rekapitalisierung wird die Bank (neu) wieder am Markt kreditwürdig. Sie bedarf dann keiner Staatsgarantien zur Refinanzierung mehr. Der Staat muss seine Aktien nach erfolgreichem Abschluss der Sanierung verkaufen, da sodann der Grund für den Staatsbesitz weggefallen ist.

Die praktisch vollständige Zuordnung des Eigenkapitals der Altaktionäre zur Abwicklungsgesellschaft ist in Anbetracht des Risikopotentials in der Regel angemessen. Sollte der Stresstest ergeben, dass ausnahmsweise ein geringeres Risikopolster auch bei konservativer Beurteilung ausreicht, kann im Abspaltungsplan ein entsprechend geringerer Teil des Eigenkapitals der Abwicklungsgesellschaft zugeordnet werden, so dass die Altaktionäre substantiell an der Bank (neu) beteiligt bleiben. Nach Rekapitalisierung wird der Staat aber praktisch immer mit qualifizierter Mehrheit an der Bank (neu) beteiligt sein und damit das Sagen haben. Das zeigt das Beispiel Commerzbank, wo, wie oben gezeigt, der Staat 77% des Aktienkapitals besäße, obwohl mangels Abspaltung einer Abwicklungsgesellschaft das gesamte Eigenkapital der Altaktionäre in der Bank verblieben ist. Durch diese Flexibilität kann der Vorwurf entkräftet werden, die Altaktionäre seien mehr als zwingend erforderlich aus der Bank verdrängt worden.

Da diese Sanierungsmaßnahmen volkswirtschaftlichen d.h. öffentlichen Interessen und nicht den privatwirtschaftlichen Interessen der Altaktionäre dienen, sind sie durch den Staat auch dann durchzusetzen, wenn die Altaktionäre die erforderlichen Hauptversammlungsbeschlüsse nicht fassen sollten. Der deutsche Gesetzgeber kann aus europarechtlichen Gründen die Hauptversammlungsbeschlüsse nicht durch der Sanierung dienende Verwaltungsakte ersetzen. Der Staat kann aber notfalls die Aktien der Altaktionäre enteignen, um sodann selbst die erforderlichen Beschlüsse fassen zu können. Als Gesetzesgrundlage hierfür kann das allein auf die HRE abgestellte und inzwischen zeitlich ausgelaufene Rettungsübernahmegesetz vom 7. April 2009 reaktiviert werden, indem seine Anwendbarkeit auf alle B-Banken erweitert und seine Befristung aufgehoben wird. Im obigen Beispiel tritt dann der Staat an die Stelle der Altaktionäre. Diese erhalten die Enteignungsentschädigung und haben weder das Risiko noch die Chance eines ungünstigen bzw. günstigen Abwicklungsergebnisses einerseits, im geschilderten Ausnahmefall einer ungünstigen bzw. günstigen Entwicklung der Bank (neu) andererseits. Diese Sanierungsmassnahmen kann die deutsche Bankenaufsicht ebenfalls ohne internationale Abstimmung ergreifen.

Fazit

Die deutsche Bankenaufsicht wird aufgefordert, folgende Maßnahmen zügig zu ergreifen:

- Beendigung der Anerkennung der US- Ratingagenturen Standard&Poor's, Moody's und Fitch für strukturierte Finanzierungen
- Eingrenzung von Bankaktivitäten auf bankintern beherrschbare Risiken
- Beendigung der Diskriminierung von Kreditnehmern ohne Rating
- Ermittlung der systemrelevanten sanierungsbedürftigen und -fähigen Banken, der sog. B-Banken, durch Stresstests und Veröffentlichung der Testergebnisse
- Sanierung der B-Banken von Amts wegen gemäß dem geschilderten Verfahren.

Literatur

Sinn, H.-W. (2009), *Kasino-Kapitalismus*, Econ-Verlag, Berlin.



Stephan Götzl*

Heute Krise von morgen verhindern

Die Finanzkrise hat auf drastische Weise gezeigt, dass das Eigenkapital vieler Banken, insbesondere der großen, international tätigen, zu gering war. Infolge der Krise ist der Eigenkapitalbedarf der Banken zusätzlich angestiegen, weil die immensen Abschreibungen auf Wertpapiere und Kredite das Eigenkapital reduzieren. Darüber hinaus erhöhte sich die vom Markt geforderte Eigenkapitalausstattung. Die rückläufigen Eigenkapitalquoten der letzten Jahre haben sich als zu gering erwiesen.

Kapitalerhöhungen oder Deleveraging?

Von Abschreibungen betroffene Banken haben grundsätzlich zwei Möglichkeiten, die geforderten Eigenkapitalquoten zu erfüllen:

1. über konventionelle Kapitalerhöhungen und
2. durch so genanntes Deleveraging.

Kapitalerhöhungen haben bislang in zu geringem Ausmaß stattgefunden: Bis zum Sommer 2009 waren es nach Schätzungen des IWF für den Euroraum nur 220 Mrd. € (vgl. Internationaler Währungsfonds 2009). Insgesamt werden aber Abschreibungen in Höhe von 814 Mrd. € veranschlagt, wovon bis Sommer 2009 nur 350 Mrd. € realisiert wurden. Es befinden sich also noch immer stille Lasten von weit über 400 Mrd. € in den Büchern von Banken des Euroraums. Für deutsche Banken ermittelt die Bundesbank in ihrem aktuellen Finanzstabilitätsbericht einen weiteren, noch ausstehenden Wertberichtigungsbedarf in Höhe von 60 bis 90 Mrd. € (vgl. Deutsche Bank 2009). Nimmt man die bisherigen Abschreibungen als Indikator für die künftig drohen-

den, dann dürften vor allem große, international tätige Banken, Hypothekenbanken und öffentlich-rechtliche Banken davon betroffen sein. Der dadurch verursachte Kapitalbedarf bei diesen Banken dürfte deshalb enorm sein.

Angesichts der geringen Kapitalerhöhungen wählen die angeschlagenen Banken momentan den Weg des Deleveraging. Über eine Rückführung der Geschäftsaktivitäten werden eigene Schulden zurückbezahlt. Die Bilanzsumme schrumpft und die Eigenkapitalquote steigt. Was aus bankindividueller Sicht rational sein mag, kann negative Folgen für die Volkswirtschaft haben. Unter einem andauernden Einschränken der Geschäfte gerät die Kreditversorgung der Wirtschaft in Mitleidenschaft, eine Kreditklemme kann bei deutlichem Anspringen der Investitionstätigkeit entstehen.

Die Politik muss deshalb erreichen, dass die Banken ihre Eigenkapitalausstattung durch neues Eigenkapital verbessern. Dies sollte eigentlich bei einer ausreichenden Nachfrage nach Bankdienstleistungen – bei einer Kreditklemme gibt es definitionsgemäß eine Übernachfrage nach Krediten – von alleine über den Markt passieren und in »Normalzeiten« tut es das auch. Aber offensichtlich gibt es hier momentan Marktversagen, das staatliches Eingreifen erfordert. Konkret ist das so genannte »Debt-overhang-Problem« das größte Hindernis für neue Eigenkapitalgeber (vgl. Myers 1977). Durch den Wertverfall vieler Aktiva ist das Risiko der Fremd- und Eigenkapitalgeber gestiegen und der Wert ihrer Ansprüche gesunken. Eine Zuführung von neuem Eigenkapital erhöht den Gesamtwert der Aktiva um den gleichen Betrag. Weil aber durch die dann höhere Haftungsmasse der Bank das Risiko für die Gläubiger und Altaktionäre sinkt, steigt der Marktwert ihrer Ansprüche, was zu Lasten der neuen Aktionäre geht. Vereinfacht ausgedrückt erhält ein Neu-Aktionär auf einen Euro, den er an frischem Eigenkapital zuschießt, Ansprüche mit einem geringeren Wert als einen Euro. Dies dürfte ein wichtiger Grund dafür sein, dass private Rekapitalisierungen nur sehr zögerlich stattfinden. Außerdem befürchten die jeweiligen Banken negative Effekte auf ihr Geschäft und ihre Refinanzierungsmöglichkeiten auf den Bondmärkten durch eine Stigmatisierung als »Problembank«, sollte eine beabsichtigte Kapitalerhöhung fehlschlagen.

Die Regierungen in vielen Ländern haben dieses Problem im Grundsatz erkannt und mit diversen Stützungsprogrammen reagiert. In Deutschland wurde der »Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung« (SoFFin) ins Leben gerufen. Auffällig ist, dass die freiwilligen Maßnahmen bislang wenig Erfolg hatten und nur in den Fällen genutzt wurden, in denen die Schließung der Bank unvermeidlich gewesen wäre. Als Beispiele seien nur die Hypo Real Estate und die WestLB genannt. Damit stellt sich die Frage, warum angeschlagene Banken die staatlichen Stützungsangebote freiwillig nicht

* Dr. h.c. Stephan Götzl ist Präsident und Vorstandsvorsitzender des Genossenschaftsverbands Bayern e.V.

nutzen wollen, obwohl es eigentlich wirtschaftlich notwendig wäre?

Instrumente des SoFFin

Zur Beantwortung dieser Frage muss man sich die Instrumente ansehen, über die der SoFFin verfügt. Dazu zählen:

- Garantiegewährung für neu begebene Schuldtitel: Finanzinstitute können sich neue Verbindlichkeiten durch eine staatliche Garantie absichern lassen. Mit 128 Mrd. € ist dies bisher das meistgenutzte Instrument. Allerdings dient es in erster Linie der Liquiditätssicherung der jeweiligen Bank. Ernsthafte Solvenzprobleme lassen sich damit nicht lösen.
- Rekapitalisierungen: Bei mangelnder Eigenkapitalausstattung kann sich der Fonds über eine Kapitaleinlage an einem Finanzinstitut beteiligen. Momentan ist er bei drei Instituten mit 22 Mrd. € Eigenmitteln engagiert. Den größten Teil davon macht die Commerzbank mit 18,2 Mrd. € aus, wovon 16,4 Mrd. als Stille Einlagen gewährt wurden.
- Risikoübernahme: Der SoFFin kann auch Kredite und Wertpapiere von den Instituten gegen Schuldtitel des Bundes tauschen. Aktuell nutzt nur die WestLB dieses Instrument für Wertpapiere über 5,9 Mrd. €.
- Im Sommer kamen zwei neue Angebote zur Bilanzbereinigung, so genannte Bad-Bank-Modelle, zum Instrumentenset hinzu: Über das Zweckgesellschaftsmodell soll die Auslagerung schlechter Wertpapiere aus den Banken in Zweckgesellschaften forciert werden. Mit dem Abwicklungsanstanstaltenmodell sollen sogar ganze Geschäftsbereiche ausgelagert werden können. Beide Modelle wurden bisher fast nicht genutzt: Das Zweckgesellschaftsmodell gar nicht, das Abwicklungsanstanstalten-Modell in einem Fall, von der WestLB.

Damit verfügt der Fonds über einen umfangreichen Instrumentenkasten, um die unterschiedlichen Probleme bei öffentlich-rechtlichen und privaten Banken anzugehen. Allerdings wird er bisher eher spärlich in Anspruch genommen. Grund ist, dass den Banken und deren Managern Auflagen gemacht werden. Dabei fällt auf, dass das Instrument mit den geringsten Auflagen – die Garantiegewährung, bei der nur eine »solide Geschäftspolitik« verfolgt werden muss – auch am meisten genutzt wird. Bei den anderen Maßnahmen sind strengere Bedingungen zu erfüllen. So wird die Vergütung des Managements auf maximal 500 000 € begrenzt, Auflagen für die weitere Geschäftstätigkeit und ein staatliches Mitspracherecht drohen. Bei den Bad-Bank-Modellen wird durch weitgehende Nachzahlungs- und Nachhaftungspflichten der auslagernden Bank befürchtet, dass wegen mangelnder Ausschüttungsmöglichkeiten neue In-

vestoren an Rekapitalisierungen oder andere Banken an Fusionen nicht interessiert sind. Die an sich gut gemeinte Schonung des Steuerzahlers verhindert, dass diese Angebote auch genutzt werden und die Banken nach einer Bilanzbereinigung Kapital aufnehmen. Zusätzlich ist die steuerliche Ausgestaltung bei einer Inanspruchnahme dieser Modelle nachteilig, verglichen mit bankinternen Restrukturierungsverfahren (vgl. Altvater 2009).

Hinzu kommt, dass die jeweiligen Banken – analog zu einer gescheiterten Kapitalerhöhung – eine Stigmatisierung befürchten, wenn sie den Schritt zum SoFFin wagen. Bei den Landesbanken ist ein weiteres Hindernis, dass die Bundesregierung über den SoFFin Einfluss bekäme, was den Interessen der Landesregierungen entgegen läuft. Stützungsmaßnahmen für Landesbanken liefen deswegen bisher, mit Ausnahme der WestLB, direkt über die Landeshaushalte.

Alles in allem wird klar, dass die gegenwärtigen Bedingungen des SoFFin für Banken wenig attraktiv sind und die Nachteile nicht aufwiegen. Aus ihrer Sicht ist es deshalb die bessere Strategie, Deleveraging zu betreiben und zu versuchen, die stillen Lasten auszusitzen. Dies wurde ihnen zudem mit der Lockerung der Bilanzierungsregeln erleichtert. Eine Bank kann pleite sein, aber trotzdem weiter funktionieren, wenn die Regierung eine explizite Bestandsgarantie gegeben hat, wodurch die Liquidität gesichert ist. Für eine vermeintliche Verbesserung der Solvenz helfen die aufgeweichten Bilanzierungsregeln, Deleveraging und womöglich ein »Gambling for Resurrection«, also ein »Zocken« zum Wiederaufstehen.

Aktives Eingreifen erforderlich

Wie kommt man nun aus dieser Situation heraus? Wie kann man verhindern, dass durch eine Insolvenzverschleppung weitere Kosten entstehen und der Volkswirtschaft die »japanische Krankheit« droht – also eine eingeschränkte Kreditvergabe bei gebremstem Wirtschaftswachstum und einer hohen Staatsverschuldung?

Eine Möglichkeit wäre, die Konditionen des SoFFin für die Banken reizvoller zu machen. Der Nachteil ist allerdings offenkundig: Die Steuerzahler müssten höher ins Risiko. Aus Gerechtigkeits- und Anreizgesichtspunkten ist dies abzulehnen. Die zweite Möglichkeit ist, dass man die Hilfsmaßnahmen nicht auf freiwilliger Basis anbietet, sondern für angeschlagene Banken verpflichtend macht. Entsprechende Maßnahmen der US-Regierung werden als erfolgreich angesehen, die Banken zu stabilisieren und Vertrauen zu schaffen. Dabei mussten sich Großbanken umfangreichen Stresstests unterziehen und bei einer mangelnden Eigenkapitalausstattung innerhalb eines halben Jahres die Ei-

genkapitallücke schließen, notfalls auch mit staatlichen Mitteln, wenn keine privaten Kapitalgeber gefunden werden konnten (vgl. Board of Governors of the Federal Reserve System 2009).

An vergleichbare Maßnahmen wäre auch für die angeschlagenen deutschen Banken zu denken. Dazu sind in einem ersten Schritt eine tiefgehende Geschäfts- und Bilanzanalyse der problematischen Banken (Due Diligence), verbunden mit Stresstests, nötig. Ohne eine vollständige Analyse kann der tatsächliche Eigenkapitalbedarf nicht bestimmt werden.

Die Prüfungen sollten in erster Linie die Aufsichtsbehörden durchführen. Reichen bei diesen angesichts der komplexen und arbeitsintensiven Aufgaben die Kapazitäten nicht aus, dann könnten Wirtschaftsprüfungsgesellschaften mit dieser Tätigkeit beliehen werden. Die Gesellschaften sollten sich um entsprechende Mandate bewerben können, wobei natürlich ihre bisherige »Performance« bei der Identifizierung von Risiken mit in Betracht gezogen werden muss. Gesellschaften, bei denen die Krise Leistungsdefizite aufdeckte, sollten entsprechend nicht mit dieser verantwortungsvollen Aufgabe betraut werden.

Anhand der Prüfungsergebnisse ist dann zu entscheiden, ob die Bank in einen guten und einen schlechten Teil aufgespalten werden muss. Dann sollte die bereinigte Bank sich um eine Kapitalerhöhung bemühen, die notfalls durch den Staat erfolgen sollte. Bei staatlichem Eingreifen muss allerdings zwischen dem grundgesetzlich geschützten Eigentumsrecht und volkswirtschaftlichen Notwendigkeiten äußerst sorgfältig abgewogen werden. Der Schutz des privaten Eigentums ist ein Grundpfeiler unserer Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung. Deswegen darf ein Eingriff ins private Eigentum nur aus begründetem öffentlichem Interesse an der Erhaltung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems als Ultima Ratio zur Abwendung gesamtwirtschaftlicher Krisen erfolgen. Die Auswahl der Maßnahmen hat in einer umfassenden Güterabwägung zu erfolgen. Es ist immer das mildeste Mittel zu wählen.

Entscheidend für eine zielführende Stützung der angeschlagenen Banken ist, dass nicht nur einfach Eigenkapital zugeschossen wird, sondern dass auch die Geschäftsmodelle überprüft und die Bücher durchforstet werden. Nur so erhält man funktionierende Banken, die ihre Aufgaben wieder erledigen können.

Nächste Krisen vermeiden

Genauso wichtig wie der aktuelle Umgang mit den angeschlagenen Banken ist aber auch, dass die richtigen Lehren aus der Krise gezogen werden und das gesamte Fi-

nanzsystem nachhaltiger und stabiler aufgestellt wird. Die große und entscheidende Herausforderung wird sein, die Rahmenbedingungen so zu setzen, dass Banken nicht mehr zu »systemisch« – also zu groß, komplex, undurchschaubar oder international – sein können, um pleite zu gehen (too systemic to fail). Eine solche implizite, wenn auch unfreiwillige, Bail-out-Garantie der Regierung fördert Moral hazard und verzerrt den Wettbewerb, weil nicht-systemische Banken aufgrund des größeren Risikos tendenziell höhere Refinanzierungskosten akzeptieren müssen. Wenn es künftig ausschließlich Banken gibt, die der Staat auch fallen lassen kann, dann werden systemische Krisen weniger wahrscheinlich und die Chancen steigen, dass sich die Frage einer krisenbedingten Rekapitalisierung von Banken nicht mehr stellt.

Dazu sind mehrere Maßnahmen zu ergreifen. Zum einen muss über höhere Kapitalanforderungen oder Abgaben das Systemgefährdungspotential verteuert und die externen Kosten der »Systemrelevanz« internalisiert werden. Dadurch sinken die Anreize, systemisch zu werden. Systemrelevanz- und größenabhängige Abgaben, die einen Stabilisierungsfonds speisen, wie sie der Sachverständigenrat vorgeschlagen hat, wären eine Möglichkeit (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2009). Für die Kreditgenossenschaften existiert mit der genossenschaftlichen Institutssicherung ein vergleichbarer, kapitalgedeckter Fonds mit risikoabhängigen Beiträgen, der allein von den Mitgliedsbanken finanziert wird. Eine staatliche Unterstützung, wie sie jüngst für einen allgemeinen Bankenfonds gefordert wurde, ist dagegen nicht zielführend und wäre aus Anreizgründen äußerst kontraproduktiv.

Zum anderen muss es künftig wirksame Möglichkeiten geben, systemische Banken zu beaufsichtigen und falls nötig geordnet abzuwickeln. Die Eingriffsrechte des KWG haben sich als unzureichend erwiesen. Eine effektive Bankenaufsicht braucht mehr Kompetenzen und muss bei diesen Banken früher tätig werden dürfen. Die momentanen Schwellenwerte, die Maßnahmen der Aufsicht ermöglichen, sind untauglich. Laut BaFin-Chef Sanio waren den Aufsehern bei der Hypo Real Estate die Probleme lange bekannt, man konnte aber nicht handeln, weil die aufsichtlichen Anforderungen stets erfüllt wurden (vgl. Deutscher Bundestag 2009). Ein neues Regime für den Umgang mit angeschlagenen Banken ist deshalb nötig. Darin muss zwingend auch das Geschäftsmodell der Bank auf Zukunftsfähigkeit geprüft werden. Staatliche Stützungsmaßnahmen darf es nur bei einer positiven Fortführungsprognose geben. Ansonsten muss eine Bank auch aus dem Markt ausscheiden können. Dadurch werden unnötige Kosten für den Steuerzahler vermieden. Darüber hinaus werden der Bestandschutz und die damit einhergehenden Anreizverzerrungen aufgehoben. Die Gefahr einer Insolvenz wird wieder zugelassen, so dass die Refinanzierungsbedingungen riskante

Geschäftsstrategien widerspiegeln. Unverantwortliches und nicht nachhaltiges Handeln wird wieder über Marktmechanismen sanktioniert. Das ist dringend notwendig, denn momentan sind diese Mechanismen zur Risikoüberwachung und -begrenzung ausgesetzt, was enorme Gefahren für den Steuerzahler mit sich bringt.

Literatur

- Altwater, Chr. (2009), »Steuerliche Sonderregelungen für sog. Bad Banks«, *Der Betrieb* 62, 1779–1783.
- Board of Governors of the Federal Reserve System (2009), »The Supervisory Capital Assessment Program: Overview of Results«, 7. Mai 2009, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/bcreg20090507a1.pdf>.
- Deutsche Bundesbank (2009), *Finanzstabilitätsbericht 2009*, November, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag (2009), »Beschlussempfehlung und Bericht des 2. Untersuchungsausschusses nach Artikel 44 des Grundgesetzes«, 2009, BT-DRS 16/14000.
- Internationaler Währungsfonds (2009), »Global Financial Stability Report«, Oktober 2009, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/02/index.htm>.
- Myers, S (1977), »The Determinants of Corporate Borrowing«, *Journal of Financial Economics* 5, 146–175.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), *Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen*, Jahresgutachten 2009/10, <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/gutacht/ga-content.php?gaid=55>.