

Welfens, Paul J. J.

Article — Published Version

Reform der Bankenaufsicht: Ein internationales Politikthema

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Welfens, Paul J. J. (2007) : Reform der Bankenaufsicht: Ein internationales Politikthema, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 87, Iss. 10, pp. 648-652, <https://doi.org/10.1007/s10273-007-0710-5>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42730>

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.

Sollte der Bankensektor stärker reguliert werden?

Nachdem die Immobilienkrise in den USA auch Deutschland erreicht und die IKB Deutsche Industriebank AG sowie die sächsische Landesbank Sachsen LB in Schwierigkeiten gebracht hat, werden Forderungen laut, die Banken stärker zu regulieren. Was sind die Ursachen für die Schwierigkeiten der deutschen Banken? Hat die Bankenaufsicht Fehler gemacht? Sollte sie reformiert werden? Ist eine Vereinheitlichung der Bankenaufsicht auf der EU-Ebene erforderlich?

Andreas Pfingsten

Wider den Regulierungsreflex

Ausgangspunkt dieses Beitrages ist die Frage: Sollte der Bankensektor stärker reguliert werden? Um diese Frage sachgerecht beantworten zu können, werden zunächst die Ziele dargestellt, die mit der Bankenregulierung erreicht werden sollen. Vor diesem Hintergrund sowie anhand von historischen und theoretischen Beobachtungen werden anschließend zentrale Merkmale der gegenwärtigen Situation herausgearbeitet und mit Blick auf die Zielsetzungen beurteilt.

Ziele der Bankenregulierung

Dem Bank- und Finanzsektor einer modernen Ökonomie wird gemeinhin eine herausragende Bedeutung für das Wohlergehen einer Volkswirtschaft insgesamt zugeschrieben. Begründet wird dies unter anderem damit, dass Banken einen wesentlichen Einfluss auf die Geldversorgung einer Volkswirtschaft und damit auch auf die Preisstabilität haben. Außerdem beeinflussen schlecht funktionierende Bank- und Finanzsysteme die Wirtschaftsentwicklung negativ. Eine Zielsetzung der Bankenre-

gulierung ist daher die Gewährleistung der Systemstabilität.¹

Weiterhin wird angestrebt, Bankgläubiger, vor allem die so genannten „Kleinsparer“, vor Vermögensverlusten zu schützen. Dies ist ein eigenständiges Ziel und zusätzlich instrumentell zur Gewährleistung der Systemstabilität; denn Verluste von Einlegern gefährden das Vertrauen in die Banken und damit eine effiziente Koordination bzw. Intermediation zwischen Kapitalgebern und -nehmern. Der Gläubigerschutz hat in der Vergangenheit auch den teils zwangsweisen, teils freiwilligen Aufbau von Einlagensicherungssystemen motiviert. Diese werden dann aktiv, wenn Kreditinstitute in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind und daraus Gefahr für die Einlagen ihrer Kunden droht.²

¹ Vgl. unter anderem T. Hartmann-Wendels, A. Pfingsten, M. Weber: Bankbetriebslehre, 4. Auflage, Berlin u.a.O. 2007, S. 355-410, und D. VanHoose: Theories of bank behavior under capital regulation, in: Journal of Banking & Finance, im Erscheinen.

² Vgl. für einen internationalen Vergleich von Einlagensicherungssystemen A. Demircuc-Kunt, E. Kane: Deposit Insurance around the World: Where Does it Work?, in: Journal of Economic Perspectives, Frühjahr 2002, S. 175-195.

Deutsche Banken in Not

In Deutschland hat es in den vergangenen Jahrzehnten nicht besonders viele Fälle von öffentlichkeitswirksamen Bankinsolvenzen gegeben. Das liegt nicht zwingend daran, dass die deutschen Banken besonders vorsichtige Geschäftspolitiken betrieben haben, sondern wurde auch dadurch erreicht, dass, vor allem im Sparkassen- und im Genossenschaftssektor, in Schwierigkeiten geratene Institute einigermassen geräuschlos saniert bzw. einfach wegfusioniert wurden. Gleichwohl sind einige spektakuläre Fälle von Schieflagen in den Köpfen der Menschen präsent; Beispiele sind etwa aus jüngerer Zeit die Schmidt-Bank und vor allem die kürzlich erfolgten Rettungsaktionen zu Gunsten von IKB und Sachsen LB.

Deutlich länger zurück liegt die Krise der Herstatt-Bank, die 1974 in Folge von Verlusten durch Devisenspekulationen geschlossen wurde. Als Reaktion darauf ergänzte die Bankenaufsicht die seinerzeitigen Präventionsvorschriften um einen Grundsatz Ia. Der limitierte zunächst nur die Risiken aus

Devisen- und Edelmetallpositionen und wurde später um vergleichbare Vorschriften für andere Preisrisiken ergänzt. Dies ist ein ursachenbezogener Umgang mit dem Insolvenzrisiko einer Bank (präventive Regulierung), während die Einlagensicherung eher für einen wirkungsbezogenen Umgang steht (protektive Regulierung).

Krisen als Regulierungsimpulse

Die Fortentwicklung von Regulierungsvorschriften war nicht nur im Herstatt-Fall mit dem Auftreten spezieller Krisensituationen verbunden. Ein weiteres prominentes Beispiel ist der Zusammenbruch der Barings-Bank in Folge von Fehlspekulationen ihres Händlers Nick Leeson.³ Dieses Ereignis war ganz wesentlich für die seinerzeitige Einführung der Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften (MaH), die inzwischen in den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) aufgegangen sind und unter anderem eine konsequente Trennung von Handel und Kontrolle verlangen.⁴

Vor diesem Hintergrund ist es zwar vielleicht nicht richtig, aber zumindest völlig verständlich, dass als Folge der Auswirkungen der US-Immobilienkrise auf den deutschen Bankenmarkt eine Ausweitung der Regulierung der Banken gefordert wird. Selbst der Würzburger Ökonom und Wirtschaftsweisen Peter Bofinger hat sich Medienberichten zufolge für eine stärkere Bankenregulierung ausgesprochen.⁵

³ Vgl. hierzu das von ihm selbst verfasste Buch N. Leeson: High Speed Money. Das Milliarden-Spiel – Wie ich die Barings Bank ruinierte, München 1999.

⁴ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Mindestanforderungen an das Risikomanagement – Rundschreiben 18/2005.

⁵ Vgl. o.V.: Politik sieht KfW auf Abwegen, Handelsblatt vom 6.8.2007, S. 4.

Rettung einzelner Unternehmen

Einigkeit dürfte darüber bestehen, dass die Stabilität des Bank- und Finanzsystems insgesamt gesichert werden soll. Unterschiedlicher Ansicht kann man darüber sein, ob dies zwingend bedeutet,

Die Autoren
unseres Zeitgesprächs:

Prof. Dr. Andreas Pfingsten, 49, Finance Center Münster, lehrt Betriebswirtschaftslehre und insbesondere Bankbetriebslehre und ist Direktor des Instituts für Kreditwesen an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster.

Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels, 50, ist Direktor des Seminars für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Bankbetriebslehre, Geschäftsführender Direktor des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht sowie Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

Prof. Dr. Stephan Paul, 44, ist Geschäftsführender Vorstand des Instituts für Kredit- und Finanzwirtschaft und Inhaber des Lehrstuhls für Finanzierung und Kreditwirtschaft an der Ruhr-Universität Bochum.

Prof. Dr. Paul J.J. Welfens, 50, ist Präsident des Europäischen Instituts für Internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) und Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, Makroökonomische Theorie und Politik, an der Bergischen Universität Wuppertal, und Alfred Grossier Professor am Sciences Po, Paris, sowie Research Fellow am IZA in Bonn.

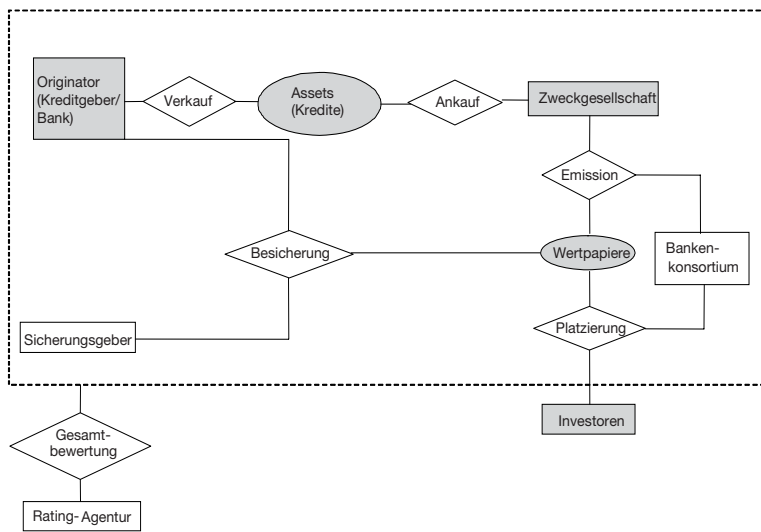
dass einzelne Institute, die in eine Schieflage geraten sind, gerettet werden müssen. In anderen Branchen gibt es zwar gelegentlich publikumswirksame – und ökonomisch höchst fragwürdige – Rettungsaktionen für Unternehmen mit einer größeren Anzahl von Arbeitsplätzen, aber grundsätzlich wird eine Unternehmensinsolvenz nicht als eingriffswürdiges ökonomisches Phänomen gesehen. Ein Kollege hat gar einmal sinngemäß so formuliert: Konkurse gehören zur Marktwirtschaft wie das Fegefeuer zum Christentum.

Allerdings ist einzuräumen, dass die Situation im Bankwesen anders gelagert ist. Wird eine Bank insolvent, so haben auch die Einleger bei anderen Kreditinstituten Sorge um die Sicherheit ihrer Einlagen, wenn sie die Bankportfolios für sehr ähnlich halten (Homogenitätsannahme) oder an die vielfältigen Beziehungen zwischen den Kreditinstituten denken (Interbankenmarkt). Zeitungsbilder wie die der Schlangen vor den Geschäftsstellen des britischen Immobilien-Finanzierers Northern Rock könnten dann andere Einleger dazu bewegen, vorsichtshalber ihre Einlagen ebenfalls abzuheben. In Deutschland ist die Auslösung eines solchen Schaltersturms (englisch: Bank-Run) angesichts weitgehend gesicherter Einlagen der „Kleinsparer“ tendenziell nicht rational zu begründen.⁶

In der Theorie werden dementsprechend fundamentale von panikbasierten Bank-Runs unterschieden. Bei ersteren ist aufgrund von (Informationen über) Ausfallgefahren der Bank tatsächlich ein Abheben der Einlagen individuell rational. Letztere ergeben sich aus

⁶ Vgl. M. Ricke, K. Rudolph: Stichwort Einlagensicherung, in: Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht, Jg. 2 (2002), Nr. 20, S. 899-902.

Grundstruktur einer Finanzierung mit Asset Backed Securities



Quelle: In Anlehnung an T. Hartmann-Wendels, A. Pfungsten, M. Weber: Bankbetriebslehre, 4. Auflage, Berlin u.a.O. 2007, S. 304.

völlig unbegründeten Befürchtungen, z.B. aufgrund von vermehrten Sonnenflecken.⁷

Bank-Run und Dominoeffekt

Heben besonders viele Einleger ihre Gelder ab, so können die Kreditinstitute die benötigte Liquidität nur durch den kurzfristigen Verkauf von Finanztiteln beschaffen. Der ist gegebenenfalls nur mit Preisabschlägen möglich, zumal wenn nahezu alle Institute in der gleichen Situation sind. Gewinneinbrüche oder gar Verluste sind die Folge. Ein solcher Ansteckungsvorgang, der von kranken auf gesunde Institute hinüberschwappt und damit Folgekonkurse auslösen kann, wird anschaulich auch als Dominoeffekt bezeichnet. Die Anstrengungen von Banken und Regulatoren, jede einzelne Schieflage aufzufangen, beruhen nicht zuletzt auf der Angst vor derartigen Systemkrisen. Die Bereitstellung von Liquidität durch

⁷ Vgl. D. W. Diamond, P. H. Dybvig: Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, in: Journal of Political Economy, Jg. 91 (1983), S. 401-419.

Zentralbanken ist ein aktuelles Beispiel.

Kreditausfälle in den USA

Für eine Beurteilung, ob und gegebenenfalls welche zusätzliche Regulierung hilfreich wäre, ist nun die gegenwärtige Lage an den Finanzmärkten etwas genauer zu betrachten. Für einen Nicht-Insider stellt sie sich so dar, dass voraussichtlich mehr amerikanische Immobilienkäufer als bisher vermutet ihre eingegangenen Finanzierungsverpflichtungen nicht werden erfüllen können. Kreditausfälle in „üblicher“ Höhe sind dabei gar nicht schlimm, weil sie im Regelfall schon bei der Bepreisung der Kredite durch Zinsaufschläge berücksichtigt worden sind. Da in den USA regelmäßig in großem Stil Immobilienkredit-Forderungen verbrieft werden – und zwar auch diejenigen nicht erstklassiger Schuldner – treffen diese Ausfälle in vielen Fällen allerdings nicht diejenigen Kreditinstitute, die ursprünglich die Kredite vergeben haben.

Verbriefungstransaktionen

Sehen wir, um dieses Phänomen und seine Konsequenzen zu verstehen, Verbriefungstransaktionen etwas genauer an. Der Einfachheit halber wird in der Folge nur von der Verbriefung von Krediten die Rede sein. Ungeachtet aller Unterschiede im Detail funktionieren sie wie folgt:⁸

Zentrales Element ist die Gründung einer Einzweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle). Sie kauft ein Portfolio von Forderungen der kreditvergebenden Bank auf und refinanziert sich selbst durch die Emission von Wertpapieren. Diese Asset Backed Securities sind durch den Forderungspool unterlegt und werden in mehrere Tranchen mit unterschiedlichen Ausfallrisiken strukturiert. Die Zins- und Tilgungszahlungen der Kreditnehmer an die Bank fließen über das Special Purpose Vehicle letztlich den Investoren zu. Die Gelder gehen zunächst an die Inhaber der obersten Tranche, die deswegen nur Ausfälle erleiden, wenn alle niedrigeren Klassen bereits erhebliche Verluste zu tragen hatten. Die Rückzahlungen der einzelnen Tranchen hängen von den Rückzahlungen der Forderungen, nicht aber von der Bonität der kreditvergebenden Bank ab.

Bei der Platzierung der Asset Backed Securities bei Investoren kann die Zweckgesellschaft durch ein Bankenkonsortium unterstützt werden, das möglicherweise auch Liquiditätsgarantien gibt. Die Wertpapiere selbst können durch Garantien anderer Sicherungsgeber zusätzlich abgesichert werden. Die beteiligten Rating-Agenturen bewerten nicht nur die Qualität der Kreditpools, sondern die Güte der gesamten Transaktion, einschließ-

⁸ Vgl. T. Hartmann-Wendels, A. Pfungsten, M. Weber, aa.O., S. 301-312.

lich der Qualität der Liquiditäts- und Ausfallgarantien.

Ausfallrisiken

Beim Ankauf von Krediten durch die Zweckgesellschaft werden an das vermutete Ausfallrisiko angepasste Preise und zusätzliche Sicherungsmaßnahmen vereinbart. Insofern stellen die „normalen“ Kreditausfälle weder für das Special Purpose Vehicle noch für die Investoren in Asset Backed Securities ein Risiko dar. Sind die Kreditausfälle jedoch deutlich höher als erwartet, so erhält das Special Purpose Vehicle weniger als die ursprünglich vereinbarten Rückzahlungen. Da es seine Zahlungsverpflichtungen hauptsächlich aus den Kreditrückflüssen zu begleichen hat, können einige Tranchen nicht mehr vollständig bedient werden.

Dieses Risiko tragen die Investoren in Asset Backed Securities, unter denen ganz unterschiedliche institutionelle Investoren, aber üblicherweise keine „Kleinsparer“ sind. Größere Ausfälle aus Kreditfinanzierungen verteilen sich auf dem beschriebenen Wege also irgendwie im Finanzsystem, d.h. sie werden vermutlich auf Investoren gestreut, denen bis zum Beweis des Gegenteils grundsätzlich ein hinreichendes Anlage-Know-how unterstellt werden sollte. Ob im Übrigen das Tragen der Kreditausfälle durch die ursprünglichen Kreditgeber oder durch die Investoren in Asset Backed Securities für das Bank- und Finanzsystem problematischer ist, kann wohl nicht allgemein gesagt werden.

Im konkreten Fall ist inzwischen bekannt, dass aus amerikanischen Immobilienkrediten vermutlich höhere Ausfälle zu erwarten sein werden als ursprünglich prognostiziert. Von daher stecken in einigen Asset Backed Securities unerwartete

Verlustpotenziale. Diese Situation eines Asset Backed Securities-Investors ist recht ähnlich der Lage eines Kreditinstituts, das in seinem Kreditportfolio höhere Wertberichtigungen zu verkräften hat als geplant: unangenehm, aber bei vernünftigem Risikomanagement nicht unbedingt gleich bedrohlich. Die aktuellen Probleme an den Märkten jedoch sind weitergehend und haben zwei wesentliche Ursachen: mangelnde Transparenz und Fristentransformation.

Mangelnde Transparenz

Wie Akerlof in seinem mit dem Nobelpreis gewürdigten Aufsatz „The Market for Lemons“ gezeigt hat, kann es bei asymmetrischer Informationsverteilung über die Qualität eines Gutes zu einem Marktzusammenbruch kommen.⁹ Für Asset Backed Securities auf Basis ausfallgefährdeter Kredite bedeutet dies, dass sich unter Umständen für sie kein Käufer findet. Allerdings wissen die Emittenten der Asset Backed Securities und (hoffentlich) die Rating-Agenturen noch relativ gut über die Qualität der zugrunde liegenden Forderungen Bescheid. Da auch die Asset Backed Securities mit niedrigerer Bonität (Sub-Prime ABS) platziert wurden, sollte das für viele Investoren in Asset Backed Securities ebenfalls gelten.

Unter den Investoren in Asset Backed Securities sind im Übrigen nicht nur Banken, die mit den Papieren ihre Portfoliostruktur verbessern wollen. Gekauft werden Asset Backed Securities z.B. auch von Zweckgesellschaften, die sich mit Asset Backed Commercial Papers refinanzieren (Conduits). Ein Beispiel hierfür ist das von der IKB

⁹ Vgl. G. A. Akerlof: Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: Quarterly Journal of Economics, Jg. 84 (1970), S. 488-500.

unterstützte Special Purpose Vehicle „Rhineland Funding“.¹⁰

Während die Ausfallrisiken der originären Asset Backed Securities vielleicht noch einigermaßen transparent sind, herrscht am Markt eher keine ausreichende Transparenz darüber, wer welche Asset Backed Securities aktuell besitzt. Deshalb ist nicht klar, wer in welchem Ausmaß von höheren Kreditausfällen betroffen wäre.

Fristentransformation

Auch Special Purpose Vehicles, die längerfristige Sub-Prime ABS gekauft haben, refinanzieren sich meist durch relativ kurzfristige Papiere, z.B. Asset Backed Commercial Papers, die maximal ein Jahr (und häufig nur drei Monate) laufen. Deswegen können die Gesellschaften nicht einfach abwarten, wie das zukünftige Zahlungsverhalten (und somit die Wertentwicklung) bei den angekauften Immobilienkrediten ist. Sie müssen immer wieder die auslaufenden Asset Backed Commercial Papers tilgen und sich das dafür nötige Geld durch die Ausgabe neuer Asset Backed Commercial Papers beschaffen.

Die revolvingende Refinanzierung ist schwierig, ja manchmal fast unmöglich, wenn die Investoren keine hinreichende Transparenz über das Vermögen, d.h. die von Conduits gekauften Asset Backed Securities, und damit – gerechtfertigt oder nicht – kein Vertrauen in die Qualität der darauf basierenden Asset Backed Commercial Papers haben. Die Conduits geraten in eine Liquiditätskrise, die prototypisch den bekannten Satz „die Liquidität folgt der (hier: vermuteten) Rentabilität“ widerspiegelt.

Das Risiko, dass Commercial Papers nicht ohne weiteres zu platzieren sind, ist selbstverständlich

¹⁰ Vgl. o.V.: Die Krise der IKB, in: FAZ vom 31.7.2007, S. 14.

auch den Rating-Agenturen bekannt. Deswegen werden bei Verbriefungen typischerweise Liquiditätsgarantien verlangt, die eine Zweckgesellschaft vor den Folgen eines Austrocknens der Marktliquidität schützen sollen. Besonders problematisch wird die Situation allerdings dann, wenn potenzielle Investoren nicht genügend sicher sind, dass die Garantiegeber die benötigte Liquidität jederzeit bereitstellen können.

Derartige Liquiditätsgarantien, z.B. der IKB für „Rhineland Funding“, wurden in der Vergangenheit von Kreditinstituten möglicherweise in zu großen Volumina und für eine zu geringe Vergütung übernommen. So sind offenbar die Probleme für die IKB zunächst gar nicht unbedingt durch die schlechte Bonität der Forderungen von „Rhineland Funding“ hervorgerufen worden, sondern durch den Rückzug von deren Investoren in Asset Backed Commercial Papers, der zu einer erheblichen Inanspruchnahme der außerordentlich großen Liquiditätslinie der IKB durch „Rhineland Funding“ führte.

Vertrauenskrise

Die fehlende Liquidität auf dem Markt für Asset Backed Commercial Papers ist Folge der fehlenden Transparenz über und Ausdruck des fehlenden Vertrauens in die Qualität der Conduits und der von ihnen angebotenen Asset Backed Commercial Papers. Angesichts der geschilderten Informationsasymmetrie werden von diesem Lemon-Problem auch erstklassige Papiere und Emittenten getroffen. Durch die massive Ziehung von Liquiditätslinien ist der Marktzusammenbruch zudem übergeschwappt auf andere Märkte, z.B. den der Interbankenforderungen.

Vertrauen lässt sich – aus Politikersicht vielleicht leider – nicht

befehlen. Die Bewältigung der jetzigen und die Vermeidung zukünftiger Krisen, die durch ein mangelndes Vertrauen in die Werthaltigkeit von Vermögensgegenständen oder Finanzkonstruktionen hervorgerufen werden, verlangt dementsprechend Maßnahmen, die zu mehr Vertrauen beitragen. Wer mehr Regulierung fordert, muss also der Meinung sein, dass diese zusätzliche Regulierung zu mehr Vertrauen führt. Selbst zusätzliche Vorschriften, die eine Beschränkung der Risikoübernahme durch Banken bewirken, können sich als wirkungslos herausstellen, wenn der beabsichtigte Risikoreduktionseffekt nicht geglaubt wird oder die Marktteilnehmer eine Verschiebung der von Kreditinstituten gewünschten Risikoübernahme auf andere Bereiche befürchten. Im Übrigen lösen neue Regulierungsmaßnahmen regelmäßig die Suche nach Umgehungsmaßnahmen durch neue Finanzprodukte aus und fördern Offshore-Lösungen. So könnte es wieder einmal heißen: Außer Spesen (gleich Regulierungskosten) nichts gewesen.

Institutionelle versus funktionale Regulierung

Aus guten Gründen hat man sich in Deutschland für eine institutionelle Regulierung entschieden. Sie verlangt von denjenigen Unternehmen, die große Teile der Ersparnisse der Bevölkerung halten und durch die Gefahr eines Bank-Run latent bedroht sind, nämlich den Kreditinstituten, eine größere Vorsicht als von anderen Unternehmen. Wer z.B. keine Spareinlagen hat, dem muss man nicht die Fesseln anlegen, die für eine Einlagensammelstelle aus Vorsichtsgründen vielleicht gerechtfertigt sind.

Eine funktionale Regulierung würde demgegenüber einzelne Geschäftsaktivitäten unabhängig

davon regulieren, wer die Transaktionen durchführt. Der Wettbewerb zwischen Kreditinstituten und anderen Akteuren auf den Finanzmärkten würde dadurch weniger verzerrt als durch die institutionelle Regulierung, würde aber tendenziell zu wenig Regulierung auf Seiten der Kreditinstitute oder zu viel Regulierung auf der Seite der anderen Marktteilnehmer bedeuten. Ob andere Marktteilnehmer zukünftig stärker reguliert werden sollten, ist also unklar. Ein Argument dafür wäre die von ihnen möglicherweise ausgehende Störung des Finanzsystems, die das Banksystem anstecken könnte.

Mangelnde Transparenz wurde als eine wesentliche Ursache der Vertrauenskrise identifiziert. Mehr Transparenz kann Glauben durch Wissen ersetzen und Vertrauen steigern. Deshalb ist angesichts der gegenwärtigen Krise eine Steigerung der Transparenz von Finanzinstitutionen und Finanzinstrumenten zumindest auf den ersten Blick wünschenswert. Allerdings bewirkt auch die Verordnung von mehr Transparenz nicht zwingend die gewünschten Verbesserungen. An dieser Stelle möge der Hinweis, dass ein Mehr an Information durchaus schädlich wirken kann, genügen.¹¹

Markt versus Staat

Fraglich ist auch bei einer positiv zu bewertenden Transparenz, ob es zu deren Erreichung neuer Vorschriften bedarf oder ob der Markt das selbst regeln wird. Vorsichtigeres Verhalten von Investoren, die sich jetzt eine blutige Nase geholt haben, die Etablierung von Selbstbeschränkungen im Geschäft mit intransparenten Vertragspartnern oder Produkten und nicht zuletzt

¹¹ Vgl. S. Homöle: Risikoberichterstattung und Bank Runs – Eine modelltheoretische Wirkungsanalyse, Habilitationsschrift, Münster 2004.

die „Bestrafung“ von Intransparenz über Preisauf- oder -abschläge sind Mechanismen, die bereits wirken.

Nicht auszuschließen ist, dass sich nach sorgfältigen wissenschaftlichen Analysen die Vorteilhaftigkeit einzelner zusätzlicher

Regulierungsmaßnahmen dennoch herausstellen wird. Sie wären angesichts des schon bislang recht weitgehenden Schutzes der „Kleinsparer“ wohl nicht mit dem Argument des Gläubigerschutzes, sondern höchstens mit einer verbesserungswürdigen Stabilität des

Finanzsystems zu begründen und müssten nicht zwingend Kreditinstitute betreffen. Keinesfalls aber sollten reflexartig immer neue Krisen mit immer neuen Regulierungsmaßnahmen beantwortet werden, nur um auf diese Weise Entschlossenheit zu demonstrieren.

Thomas Hartmann-Wendels

Bestehen Aufsichtsdefizite im Bankensektor?

In den letzten Monaten haben wir Schieflagen und Beinahepleiten von Banken in einer in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland noch nie dagewesenen Häufigkeit und Massivität erlebt. Jochen Sanio, der Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sprach sogar von der Gefahr einer Bankenkrise, wie sie seit 1931 nicht mehr vorgekommen sei. Die Summen, die an Zahlungsverpflichtungen oder an drohenden Verlusten auf die betroffenen Banken zukamen, steigerten sich von Fall zu Fall. War bei der WestLB noch die Rede von Verlusten in dreistelliger Millionenhöhe, die die Bank aus eigener Kraft auffangen kann, so ging es bei der IKB um einen Betrag von rund 8 Mrd. Euro, den es kurzfristig aufzutreiben galt, die SachsenLB stand bei ihrer irischen Tochter sogar mit 17,5 Mrd. Euro in der Verpflichtung.

Unzweifelhaft ist, dass in allen Fällen das Risikomanagement der Banken versagt hat. Inwieweit Aufsichts- und Verwaltungsräte nicht informiert wurden oder aber bewusst weggeschaut haben, wird noch zu klären sein, daneben stellt sich aber insbesondere auch die Frage, ob die bankenaufsichtsrechtlichen Vorschriften unzurei-

chend sind. Wenn man sich die Erfahrungen aus vergangenen Bankenpleiten ansieht, ist zu erwarten, dass auch in diesem Fall wieder nachgebessert wird, um Vorfälle dieser Art für die Zukunft auszuschließen. Doch auch dies wird nicht sicherstellen können, dass sich Ähnliches nicht irgendwann wiederholt.

Haben die neuen Aufsichtsregeln versagt?

Es klingt geradezu paradox: Ein Hauptmotiv für die Entwicklung von Basel II war die unzureichende Erfassung von Asset-Backed-Transaktionen in den bestehenden aufsichtsrechtlichen Bestimmungen. Bereits ein halbes Jahr nach Umsetzung der Basler Eigenmittelvorschriften in deutsches Aufsichtsrecht erleben wir, dass ausgerechnet solche Asset-Backed-Transaktionen dafür verantwortlich sind, dass die amerikanische Hypothekenkrise deutsche Kreditinstitute in die Knie zwingt. Haben die neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften damit bereits nach einem halben Jahr ihre Untauglichkeit bewiesen?

Banken haben Verbriefungstransaktionen in den letzten Jahren verstärkt dazu genutzt, um haften des Eigenkapital, mit dem Kreditrisiken aufgrund bankaufsichts-

rechtlicher Vorschriften unterlegt werden müssen, einzusparen. Das Grundprinzip ist einfach: Da die Eigenmittelunterlegung fast ausschließlich an das Kreditvolumen gekoppelt war, konnten durch den Verkauf ganzer Kreditportfolien hohe Summen an regulatorischem Eigenkapital eingespart werden. Dagegen wäre aus Sicht der Bankenaufsicht nichts einzuwenden, wenn mit den Krediten auch gleichzeitig die damit verbundenen Ausfallrisiken mitveräußert worden wären.

Doch genau dies war in der Regel nicht der Fall: Die verkauften Kreditportfolien wurden in Tranchen eingeteilt, die festlegen, in welcher Reihenfolge die Erwerber der Asset-Backed-Securities an Verlusten partizipieren. Gemäß diesem als Wasserfall bezeichneten Prinzip trägt die Equity-Tranche zunächst alle Verluste bis zu einer Höhe von meist 2% bis 3% des verbrieften Portfolios. Verluste, die darüber hinausgehen, werden von einer nachrangigen Tranche – auch Mezzanine-Tranche genannt – oder mehreren solcher Mezzanine-Tranchen getragen, sollten die Verluste noch stärker durchschlagen, was extrem unwahrscheinlich ist, müssen auch die höherrangigen Tranchen, die stets ein Rating im Investment-Grade-Bereich auf-

weisen, Verluste hinnehmen. Typischerweise behält der Originator, d.h. die Bank, die ihre Forderungen zu Verbriefungszwecken verkauft, die Equity-Tranche, so dass der ganz überwiegende Teil der Kreditrisiken bei der Bank verbleibt.

Da unter Basel I die Eigenmittelunterlegung von Krediten weitgehend unabhängig von dem damit verbundenen Ausfallrisiko war und vorrangig von dem Kreditvolumen abhing – in der Regel betrug der Unterlegungssatz 8% des Kreditbetrages –, ließen sich auf diese Weise erhebliche regulatorische Eigenmittel einsparen, ohne dass dem eine entsprechende Reduzierung der von der Bank zu tragenden Risiken gegenüberstand. Dieser Effekt wird auch als Regulatory capital arbitrage bezeichnet.

Der Vollständigkeit halber sei allerdings erwähnt, dass der Zweck von Asset-Backed-Transaktionen nicht nur in der Regulatory capital arbitrage liegt, sondern dass solche Transaktionen auch unabhängig davon Sinn machen. Kreditausfallrisiken sind wenig transparent, zudem kann der Käufer die Höhe des Ausfallrisikos schlechter einschätzen als der Risikoverkäufer. Diese ungleiche Informationsverteilung setzt den Käufer der Gefahr aus, vor allem schlechte Risiken angeboten zu bekommen. Daher ist es sinnvoll, wenn die Kreditausfallrisiken überwiegend bei demjenigen verbleiben, der sie am besten einschätzen kann und die Bank nur die Gefahr extrem hoher Kreditausfälle, die mit dem Hineinfressen der Ausfälle in höherrangige Tranchen gleichzusetzen sind, absichert. Genau dies wird durch Asset-Backed-Transaktionen in der oben beschriebenen Form erreicht.

Es ist offensichtlich, dass die Bankenaufsicht nicht tatenlos zusehen konnte, dass die Vorschrif-

ten zur Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken durch Asset-Backed-Transaktionen umgangen wurden. Daher enthält die Solvabilitätsverordnung, mit der Basel II mit Beginn dieses Jahres in deutsches Aufsichtsrecht transformiert wurde, umfangreiche Vorschriften, die vor allem dem Zweck dienen, sicherzustellen, dass eine Reduzierung der Eigenmittelunterlegung nur dann und nur in dem Maße möglich ist, wie mit der Verbriefung von Forderungen auch Ausfallrisiken mitveräußert werden. Dass zwei namhafte deutsche Kreditinstitute dennoch ausgerechnet durch ihre Verwicklung in Asset-Backed-Transaktionen in die Beinahepleite getrieben wurden, liegt nicht daran, dass diese Vorschriften fehlerhaft oder unzureichend sind. Es liegt auch nicht daran, dass bis Ende 2007 noch Übergangsvorschriften genutzt werden können, es liegt vielmehr vor allem daran, dass die Gefahr an einer Stelle lauerte, wo man sie nicht vermutet hatte.

Um den Gewinn aus derartigen Verbriefungsgeschäften zu steigern, wurden die angekauften Kredite nicht fristengleich, sondern asynchron refinanziert. Da der Zinssatz für kurzfristige Kredite und Geldanlagen meist niedriger ist als der für langfristige, wollte man ein zusätzliches Ertragspotenzial dadurch abschöpfen, dass die langfristig ausgereichten Kredite durch die Ausgabe kurzfristiger Wertpapiere refinanziert wurden. Diese zusätzlichen Ertragschancen müssen aber mit zusätzlichen Risiken erkaufte werden. Zum einen ist es möglich, dass das Zinsniveau steigt und die Refinanzierung nur unter Inkaufnahme eines höheren Zinssatzes möglich ist, zum anderen kann es passieren, dass die Refinanzierung auf Schwierigkeiten stößt, weil der Markt ausgetrocknet ist. Auf diesen Fall bezogen

sich die Verpflichtungen, die der IKB und der SachsenLB nun zum Verhängnis wurden. Beide Banken hatten sich gegenüber den von ihnen initiierten Zweckgesellschaften (Conduits), die die Verbriefungstransaktionen durchführen, verpflichtet, für den Fall, dass die Refinanzierung nicht gelingt, Liquidität bereitzustellen, und zwar in einem Umfang, der die Möglichkeiten der jeweiligen Bank bei weitem übersteigt.

Kreditverbriefungen nach Basel II

Grundsätzlich werden Kreditlinien, die Kunden eingeräumt werden, sowie Refinanzierungszusagen von den aufsichtsrechtlichen Vorschriften erfasst, und zwar zum einen in der Solvabilitätsverordnung und zum anderen in den Großkreditvorschriften. Allerdings gibt es Ausnahmen: So bedürfen gemäß § 239 Solvabilitätsverordnung Liquiditätsfazilitäten, die nur im Fall einer allgemeinen Marktstörung in Anspruch genommen werden können, keiner Eigenmittelunterlegung, für Liquiditätsfazilitäten mit einer Ursprungslaufzeit bis zu einem Jahr beträgt die Eigenmittelunterlegung 1,6% und für länger laufende Zusagen beträgt der Unterlegungssatz 4%. Bei einem Betrag von 17,5 Mrd. Euro, der bei der SachsenLB im Raume stand, sind dies 280 Mio. Euro bzw. 700 Mio. Euro. Ohne genaue Kenntnis der Refinanzierungszusagen kann hier nicht beurteilt werden, welcher Anrechnungssatz zum Tragen kommt. Bekannt ist nur, dass die Zusagen eine Laufzeit von weniger als ein Jahr haben, da in diesem Fall eine Eigenmittelunterlegung nach dem bis Ende 2006 geltenden und bis Ende 2007 noch anwendbaren Aufsichtsrecht nicht notwendig war.

Noch entscheidender als das Volumen der Kreditzusagen ist aber

der Umstand, dass dieses Volumen durch die Zusagen an eine einzige Adresse erzeugt wurde. Es leuchtet unmittelbar ein, dass bei einer Risikoposition, die sich aus vielen Einzelpositionen mit unterschiedlichen Adressen zusammensetzt, die Gefahr einer Totalinanspruchnahme weit geringer ist, als bei einer Risikoposition, die sich nur auf einen einzigen Vertragspartner bezieht. Diesem Umstand tragen die Großkreditvorschriften Rechnung. Diese sollen eine übermäßige Konzentration von Risiken auf einzelne Adressen verhindern, indem ein einzelner Großkredit (Summe der Kredite an einen einzelnen Kreditnehmer, sofern diese 10% des haftenden Eigenkapitals einer Bank überschreiten) nicht mehr als 25% des haftenden Eigenkapitals einer Bank ausmachen darf und die Summe aller Großkredite das Achtfache des haftenden Eigenkapitals einer Bank nicht übersteigen darf (§ 13 KWG). Auch Kreditzusagen gehen in die Großkreditvorschriften mit ein, allerdings mit einem reduzierten Anrechnungssatz, wenn deren Laufzeit ein Jahr nicht übersteigt (§ 27 Großkredit- und Millionenkreditverordnung).

Ob ein Verstoß gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften vorlag oder ob die betroffenen Banken eine Lücke im Aufsichtsrecht für ihre waghalsigen Geschäfte nutzten, ist ohne Kenntnis der Details der Kreditzusagen nicht zu beurteilen. Selbst wenn alle aufsichtsrechtlichen Vorschriften eingehalten wurden, stimmt jedoch nachdenklich, dass Banken keine Mühen scheuen, Wege zu finden, um die Bankenaufsicht auszuhebeln. Hierzu werden komplexe Strukturen und Vertragsformen geschaffen, die ausschließlich dem Ziel dienen, bankaufsichtliche Vorschriften zu umgehen.

Dass dies ganz offen geschehen konnte und von niemandem im Aufsichtsrat bemängelt wurde, zeigt, wie sehr man sich daran gewöhnt hat, die Bankenaufsicht auszutricksen. Sicherlich gibt es Konsellationen, in denen bankaufsichtliche Vorschriften hinderlich sind und ihnen offenkundig kein Nutzen zukommt. Völlig unverständlich ist jedoch, dass man nach Umgehung der bankaufsichtlichen Risikobegrenzungen alle Hemmungen fallen ließ und Verpflichtungen in einem Umfang einging, bei dem jedem klar sein musste, dass bei einem Wirksamwerden der Verpflichtungen die Existenz der Bank bedroht ist.

Hätte die Bankenaufsicht früher eingreifen müssen?

Nehmen wir an, dass die Vorschriften über die Eigenmittelunterlegung von Risikopositionen formell eingehalten worden sind. Musste die Bankenaufsicht dem Treiben der Kreditinstitute dann tatenlos zusehen? Keineswegs! Ein wesentliches Element von Basel II ist, dass die Bankenaufsicht anders als früher auch dann eingreifen kann, wenn die Eigenmittelunterlegung zwar den quantitativen Eigenkapitalanforderungen entspricht, die Bankenaufsicht aber auf der Basis einer ganzheitlichen Risikobetrachtung dennoch zu dem Ergebnis kommt, dass die Eigenkapitaldecke im Hinblick auf die eingegangenen Risiken nicht ausreicht. Dieser in der so genannten zweiten Säule von Basel II enthaltene qualitative Aufsichtsaspekt wurde mit den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) Ende 2005 in deutsches Aufsichtsrecht transformiert.

Die MaRisk enthalten neben einer Fülle von Detailregelungen auch einige grundsätzliche Anforderungen. So müssen die Kredit-

institute für angemessene Strategien und Prozesse sorgen, „die gewährleisten, dass genügend internes Kapital zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken vorhanden ist“ (Internal Capital Adequacy Assessment Process)¹. Ferner ist ein Gesamtrisikoprofil unter Berücksichtigung der Wechselwirkungen zwischen den einzelnen Risikoarten zu erstellen. Risiken, die nicht quantifiziert werden, müssen identifiziert und im Rahmen des Risikocontrollings berücksichtigt werden.

Explizit werden in den MaRisk an dieser Stelle die Liquiditätsrisiken angeführt. Der Bankenaufsicht obliegt es, die Einhaltung dieser qualitativen Anforderungen an das Risikomanagement laufend zu überwachen („Supervisory Review and Evaluation Process“). Bereits im Jahre 2005, also vor dem Inkrafttreten der MaRisk wurden in einem von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erstellten Sondergutachten schwerwiegende Mängel im Risikomanagement der SachsenLB festgestellt. Daraufhin wurde die SachsenLB von der BaFin angemahnt, die Missstände abzustellen. Ob hierzu auch die Liquiditätszusagen, die die Bank an den Rand des Ruins geführt haben, gehören, ist nicht bekannt.

Auf jeden Fall bleibt die Frage, ob die BaFin nicht rechtzeitig und massiver hätte eingreifen müssen. Der mit Beginn dieses Jahres neu in das Kreditwesengesetz eingefügte § 45 b gibt der BaFin weit reichende Möglichkeiten hierzu. Stellt die BaFin fest, dass die Risiken einer Bank nicht ausreichend im Sinne der MaRisk in deren Risikosteuerung berücksichtigt werden, so kann sie verlangen, dass zusätzliche Eigenmittel vorgehalten werden müssen, dass Risiko-

¹ Vgl. Rundschreiben 18/2005 der BaFin über Mindestanforderungen an das Risikomanagement, AT 1, Nr. 2.

positionen abgebaut werden müssen und/oder dass bestimmte Geschäftsarten nur in beschränktem Umfang betrieben werden dürfen.²

Warum hat die Bankenaufsicht von ihren Befugnissen keinen Gebrauch gemacht und von der IKB und der SachsenLB keine zusätzlichen Eigenmittel oder einen Abbau ihrer Verpflichtungen verlangt? Möglich ist, dass sie von dem Umfang der Risiken, die diese Banken eingegangen sind, nichts gewusst hat. Schließlich sind die Wege, über die Verbriefungstransaktionen dieser Art abgewickelt werden, alles andere als transparent und insbesondere für Außenstehende schwer durchschaubar. Möglicherweise hat man den Berichten der SachsenLB, dass die beanstandeten Mängel im Risikomanagement behoben worden seien, zu leichtfertig geglaubt und diese nicht hinreichend überprüft.

Eine Verschlinkung der Aufsichtsregeln tut not!

Möglich ist aber auch, dass die bankaufsichtlichen Vorschriften Mängel aufweisen. Das Problem scheint nicht darin zu liegen, dass die Regelungen nicht detailliert genug sind, sondern dass eher das Gegenteil zutrifft: Der Umfang an bankaufsichtlichen Vorschriften hat in den letzten Jahren enorm zugenommen. Kam der bis Ende 2006 geltende Grundsatz I noch mit 37 Paragraphen aus, um die Eigenmittelunterlegung von Kreditausfall- und Marktpreisrisiken zu regeln, so benötigt die seit Anfang dieses Jahres geltende Solvabilitätsverordnung bereits 340 Paragraphen, zwei Anlagen, die zahlreiche Tabellen und Formeln samt Erläuterungen enthalten, nicht mitgerechnet. Allein 44 Paragraphen beschäftigen sich mit der Eigenmittelunterlegung von Verbriefungspositi-

onen. Hinzu kommen die ein Jahr vorher erlassenen MaRisk mit einer Fülle von aufbau- und ablauforganisatorischen Vorschriften, die das Risikomanagement der Banken betreffen. Und diese beiden Regelwerke sind nur ein kleiner Ausschnitt aus der Gesamtheit der bankaufsichtlichen Vorschriften, die ständig reformiert und dabei meist erheblich erweitert werden.

Es ist nicht zu bestreiten, dass jede dieser Vorschriften Sinn macht, ebenso wenig steht außer Zweifel, dass der Übergang von Basel I nach Basel II nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ einem Quantensprung gleichkommt. Auch muss konzediert werden, dass die umfangreicheren aufsichtsrechtlichen Vorschriften zu einem guten Teil ein Reflex auf die zunehmende Komplexität der Bankgeschäfte sind. Dennoch darf darüber nicht vergessen werden, dass die Umsetzung dieser Vielfalt an Regelungen enorme Ressourcen bindet, und zwar sowohl bei den Kreditinstituten, die diese Regelungen anwenden müssen, als auch bei der Bankenaufsicht, die die Einhaltung der Vorschriften überwachen muss. Komplexe Regelungen bergen die Gefahr, dass die Akteure, die diese Regelungen anwenden und deren Einhaltung überprüfen müssen, überfordert werden und sich die Bankenaufsicht auf ein stures Abarbeiten formaler Vorgaben beschränkt. Dabei besteht dann die Gefahr, dass vor lauter Detailversessenheit mancher bankaufsichtlichen Regelung der Blick für einzelne existenzbedrohende Risiken verloren geht. Eine bessere Regulierung ist nicht gleichbedeutend mit einer umfangreicheren Regulierung, vielmehr scheint es so zu sein, dass die Aufmerksamkeit und die Sorgfalt, mit der die Überwachung der Banken durchgeführt wird, knappe Res-

ourcen sind, die nicht beliebig vermehrt werden können, sondern die es sorgfältig zu nutzen gilt. Die Konsequenz aus den Beinahepleiten der jüngsten Vergangenheit sollte daher nicht darin bestehen, das existierende Regelwerk einfach um zusätzliche Vorschriften zu ergänzen, sondern es sollten statt dessen einerseits Lücken in der Bankenaufsicht geschlossen werden, gleichzeitig sollte aber auch andererseits über eine Verschlinkung der Vorschriften nachgedacht werden.

Eine weitere Lektion, die wir aus der Hypothekenkrise lernen sollten, ist, dass Liquiditäts-, Marktpreis- und Ausfallrisiken eng zusammenhängen. Ausgangspunkt der Krise sind vermehrte Forderungsausfälle von Hypothekarkrediten in Amerika, die wiederum die Folge von steigenden Zinsen und sinkenden Immobilienpreisen – also von Marktpreisrisiken – sind. Die Folge des gestiegenen Ausfallrisikos ist, dass Schuldverschreibungen, die durch die Hypothekarkredite gedeckt sind, kaum noch handelbar sind und damit ihre Liquidität einbüßen. Eine Konsequenz hieraus wird sein, dass die Banken, die die Refinanzierungszusagen gegeben haben, zumindest einen Teil dieser Kredite und der damit verbundenen Ausfallrisiken selbst in die Bücher nehmen müssen, und so wird aus dem Liquiditätsrisiko wieder ein Ausfallrisiko. Angesichts dieser engen Verzahnung von Liquiditäts-, Marktpreis- und Ausfallrisiken stellt sich die Frage, ob es zweckmäßig ist, die verschiedenen Risikokategorien in zwei unterschiedlichen Verordnungen – der Solvabilitätsverordnung und der Liquiditätsverordnung – zu regeln. Stattdessen sollte über ein einheitliches Rahmenwerk für alle Risikokategorien nachgedacht werden.

² Vgl. § 45 b, 1 KWG.

Stephan Paul

Keine Rolle rückwärts in der Bankenaufsicht!

Kein anderes Thema hat die Wirtschaftsteile der Zeitungen im Sommer 2007 mehr gefüllt als die unter der Bezeichnung „Subprime-Krise“ beobachteten Turbulenzen auf den Finanzmärkten. Dabei kann die Höhe der Verluste, die Banken, Fondsgesellschaften und Versicherungen möglicherweise werden hinnehmen müssen, Anfang Oktober noch immer nicht genau beziffert werden. Selbst bei dem Institut, das als Auslöser der Krise in Deutschland gilt, der IKB Deutsche Industriebank AG, wurde der Ende September für das erste Quartal des im April begonnenen Geschäftsjahres 2007/08 vorgelegte Quartalsabschluss von Seiten des Managements mit sehr großen Vorbehalten versehen. Angesichts der noch bis Dezember andauernden Sonderprüfung von PricewaterhouseCoopers erscheint es völlig offen, ob die Verlustschätzung für das laufende Geschäftsjahr von insgesamt 700 Mio. Euro zuverlässig ist.

Aber nicht nur das Ausmaß der Krise ist unklar; mindestens ebenso harren die Ursachen für die krisenhafte Zuspitzung in einzelnen Häusern der Aufklärung. Wie konnte es passieren, dass (wie im Falle der IKB) eine Bank am 20. Juli eine Steigerung des Gewinns im ersten Quartal um 15% auf 63 Mio. Euro bekannt gibt und zehn Tage später in einer Ad-hoc-Mitteilung über eine bonitätsgefährdende Krise informieren muss? Verständlicherweise stellt die Öffentlichkeit mit Nachdruck die Frage, warum die Bankenaufsicht diese Entwicklung nicht verhindern konnte (zumal wenn – wie bei der IKB – staatliche

Organe sogar im Aufsichtsrat vertreten sind) bzw. was sich in der Überwachung der Kreditinstitute ändern muss, damit es möglichst nicht zu einer Wiederholung dieses Szenarios kommt.

Steinbrück-Plan

In dieser Situation neigt die Politik dazu, auch ohne eine sorgfältige Krisenanalyse Reformvorschläge für die Bankenaufsicht in die Öffentlichkeit zu tragen. So konnte man Ende September Medienberichten entnehmen, dass Bundesfinanzminister Steinbrück darüber nachdenke, die Eigenkapitalvorschriften für Banken zu verschärfen. Demnach sollen die Institute „risikoreiche Produkte“ mit einem höheren Anteil an Eigenkapital unterlegen als bislang vorgeschrieben. Nach Ansicht Steinbrücks belegten die jüngsten Turbulenzen, dass die derzeitigen Normen zu weich seien. Im Rahmen der zuvor schon (allerdings mit anderen Inhalten) geplanten Weiterentwicklung des (auch erst in Teilen) seit Jahresbeginn 2007 geltenden Akkordes solle ein deutlich restriktiveres Regelwerk entstehen („Basel III“).

Erstaunlicherweise sucht die Politik ihr Heil damit ausgerechnet bei einem Aufsichtsinstrument, dessen Eignung zur Krisenprävention sowohl theoretisch als auch empirisch schon lange bezweifelt wird. Gerade deshalb wurde diese erste Säule im Basel II-Paket gegenüber der 6. Novelle des Kreditwesengesetzes modifiziert. Dementsprechend richtet sich die Eigenkapitalunterlegung entweder nach dem Urteil von Rating-Agenturen, deren

Leistungsfähigkeit aber speziell mit Blick auf die Beurteilung der Subprime-Risiken gerade von der Politik sehr kritisch gesehen wird. Oder aber das interne Rating der Banken selbst bestimmt über die Höhe des Eigenkapitalpuffers; hier zeigen sich bei den bislang bekannt gewordenen Fällen IKB, Sachsen LB usw. indes augenscheinlich ähnliche Fehleinschätzungen wie auf Seiten der Rating-Agenturen. Diese könnten auch künftig nicht vermieden werden, wenn auf den bisherigen Eigenkapitalunterlegungssatz von durchschnittlich 8% bei Asset-Backed-Securities (allen?) einfach ein Aufschlag (in welcher Höhe?) erhoben würde.

„Mehr Eigenkapital“ zu schlicht

Insofern käme der Steinbrück-Plan einer „Rolle rückwärts“ in der Bankenaufsicht gleich, da man sich im langen Basler Diskussionsprozess vor dem Hintergrund dieser bekannten Mängel geeinigt hatte, das Schwergewicht der Regulierung mittelfristig auf die Säulen 2 und 3 zu verlagern¹, also eine qualitative Prüfung des Risikomanagements der Banken sowie eine deutlich erweiterte Pflicht zur Veröffentlichung von Informationen über die Risikolage der Institute (als Grundlage für Disziplinierungen durch die Kapitalmarktteilnehmer) zu forcieren. Die jüngste Finanzmarktkrise zeigt, dass dieser Weg richtig ist: Zwar liegt die Ursache der Störungen in der leichtfertigen Vergabe von Hypothekarkrediten

¹ Die Basler Eigenkapitalvereinbarung von 2004 (Basel II) beinhaltet als Säule 1 die Mindestkapitalanforderungen, als Säule 2 den Bankaufsichtsrechtlichen Überprüfungsprozess und als Säule 3 die Erweiterte Offenlegung.

in den USA; offenbar wurden aber bereits bis heute bei nicht wenigen deutschen Banken erschreckende Mängel im Risikomanagement. Und gerade die Unkenntnis über das genaue Ausmaß der Risiken, die Andeutung und Vermutung möglicherweise noch weitaus höherer Belastungen (so bei der Deutschen Bank AG durch ein Interview ihres Vorstandsvorsitzenden geschürt) haben die Märkte bis in diese Tage hinein so stark verunsichert, dass die Einzelbank(en)krise Systemgefahren birgt.

Deshalb ist nicht ein irgendwie verordnetes „Mehr“ an Eigenkapital erforderlich. Überarbeitungen der quantitativen Normen mögen im Detail sinnvoll sein – so mit Blick auf eine Konsolidierung von Verbriefungsvehikeln, eine veränderte Quantifizierung des Risikos aus bestimmten Asset-Backed-Securities-Konstruktionen, eine präzisere Fassung des Liquiditätsrisikos usw.

Das schon bei den zurückliegenden Novellen des Kreditwesengesetzes deutlich gewordene Regulierungsdilemma können diese Anpassungen aber nicht beseitigen: Die auch dem Zweck der Normenarbitrage dienenden Produktinnovationen erzwingen eine permanente Modifikation der Begrenzungsvorschriften; je schneller die Innovationsgeschwindigkeit in den Kreditinstituten, desto kürzer werden die Rhythmen, in denen Änderungen der Bankaufsichtsgesetze in ganz Europa (level playing field) notwendig werden. Daher darf der eingeschlagene Weg nicht verlassen, er muss konsequent durch eine Aufwertung der Säulen 2 und 3 weiter gegangen werden. Dabei zeigen sich jedoch anders gelagerte Probleme als in der ersten Säule, die noch ungelöst sind.

Prüfungen nach Säule 2 zu intransparent

Die Säule 2 wurde bereits Ende 2005 mit den „Mindestanforderungen an das Risikomanagement“ in Deutschland verankert, die Vorgaben für die Risikostrategie einer Bank, die von ihr gesetzten Rahmenbedingungen des Risikomanagements (Aufbau- und Ablauforganisation), die Beurteilung der Risikotragfähigkeit sowie die Risikokommunikation und -überwachung formulieren. Im Mittelpunkt steht das Risikotragfähigkeitskalkül, also die Gegenüberstellung von Risiken und Risikodeckungsmasse. Hierfür gilt der Grundsatz der „doppelten Proportionalität“: Die internen Prozesse der Identifikation, Beurteilung, Steuerung und Kontrolle der Risiken müssen der Bedeutung der jeweiligen Verlustgefahren entsprechen; extern muss die Bankenaufsicht ihre Prüfungsintensität des Risikomanagements an der Systemrelevanz der Institute orientieren.

Doch so einleuchtend dieser Grundsatz klingt, wie können die qualitativen Kriterien nicht nur behördlich prüfbar, sondern sogar justizierbar gemacht werden? Nimmt man nur die Anforderung, Kreditinstitute hätten ein „aussagefähiges“ Risikoklassifizierungsverfahren vorzuhalten, dann wird daran exemplarisch das Grundproblem der qualitativen Aufsicht vor dem Hintergrund des letztlich noch nicht abgesicherten bzw. allgemein anerkannten theoretischen und empirischen Fundaments des Risikomanagements deutlich: Bleibt die Formulierung der Regeln in einem Bereich, in dem „wenig mit dem Zollstock nachgemessen werden kann“ vergleichsweise allgemein (z.B. „angemessen“, „gegebenenfalls“, „wesentliche Risiken“, „nachvollziehbare Begründung“

etc.), besitzen die Beaufsichtigten weite Handlungs-, die Aufseher spiegelbildlich weite diskretionäre Beurteilungsspielräume, was die Gefahr verborgener Handlungen einerseits, die ungleicher Behandlung andererseits nach sich zieht. Damit wird aber auch die viel postulierte Wettbewerbsgleichheit der Normen beeinträchtigt, etwa wenn unterschiedliche Prüfungsteams divergierende Anforderungen an die Risikomanagement-Systeme stellen. Wird umgekehrt eine starre, stark detaillierte Regelbindung (dann fast schon wieder im Sinne quantitativer Normen) verankert, so wird das Risikomanagement aufsichtsseitig stark vorgeprägt/normiert, Anreize zur Weiterentwicklung in den Banken werden abgeschwächt.

Von Bedeutung wäre daher von Seiten der Aufsicht eine größere Transparenz über ihre Prüfungsmaßstäbe und bisherigen Prüfungsergebnisse, um extern beurteilen zu können, an welchen Stellen einerseits zu stark schablonenhaft vorgegangen, wo andererseits zu großer „regulatorischer Pragmatismus“ an den Tag gelegt wird. Erste empirische Ergebnisse der Einschätzung der Aufsichtsqualität durch die Banken selbst stellen BaFin und insbesondere der Bundesbank zwar insgesamt ein gutes Zeugnis aus, zeigen allerdings auch, dass bestimmte Risikokomplexe (z.B. operationelle und Liquiditätsrisiken) in den Prüfungen bislang vergleichsweise unterbelichtet sind.

Mehr publizieren – aber was?

Mit den Regelungen der dritten Säule wird angestrebt, den Finanzmarktteilnehmern ein genaueres Bild der tatsächlichen Rendite-Risiko-Positionierung der Kreditinstitute zu vermitteln. Im Fokus

steht wiederum der Aspekt der Kapitaladäquanz, also der wagnisgerechten Abstimmung zwischen den eingegangenen Risiken und dem Risikoträger Eigenkapital. Durch diese Publizitätsregulierung soll gerade (potenziellen) Investoren die sachgerechte(re) Anpassung ihrer risikoorientierten Renditeforderungen ermöglicht werden. Da diese spiegelbildlich die Kapitalkosten der Banken bestimmen, verspricht sich Basel hiervon einen disziplinierenden Einfluss auf den „Risikoappetit“ der Bankleitungen.

Mit Verweis auf die vermeintliche „Intransparenz“ speziell der Verbriefungsrisiken wird aktuell eine Ausweitung dieser – zum Teil jetzt schon sehr detaillierten, weit gehenden – Vorschriften gefordert. Dabei hätten z.B. die von der IKB zu diesem Komplex publizierten Angaben bereits Warnsignale für die Märkte sein müssen. Der erhebliche Umfang der Verbriefungsaktivitäten und die entsprechende Abhängigkeit des Jahresergebnisses hiervon wird im Geschäftsbericht 2006/07² so beschrieben: „Eine erfreuliche Erhöhung um 19,2% auf 108 Mio. Euro ergibt sich auch für den Provisionsüberschuss. Die eine Hälfte dieses Überschusses stammt aus Strukturierungsgebühren sowie Provisionen der Geschäftsfelder Firmenkunden, Immobilienkunden und Strukturierte Finanzierung, die andere Hälfte resultiert im Segment Verbriefungen aus Beratungsgebühren des Conduits Rhineland Funding ... Für das Conduit Rhineland Funding erwarten wir innerhalb von drei Jahren ein Investmentvolumen von 20 Mrd. Euro (derzeit 12,7 Mrd. Euro), für Rhinebridge ein Volumen von 10 Mrd. Euro.“

² IKB: Geschäftsbericht 2006/07, Düsseldorf 2007, S. 66, S. 93.

Auch wurde über die fristeninkongruente Finanzierung und damit eingegangene Liquiditätsrisiken des erstgenannten Vehikels informiert³ (bereits Geschäftsbericht 2005/06): „Rhineland Funding finanziert seine Investments durch die Begebung von kurzfristigen Wertpapieren, so genannte Asset Backed Commercial Papers. In diesem Markt ist es üblich, dass Banken Sicherungslinien für den Fall zur Verfügung stellen, dass es kurzfristig zu Marktstörungen kommt.“

Und der Umfang dieser Linien geht ebenso aus dem Geschäftsbericht⁴ hervor: „In dem Posten Andere Verpflichtungen sind Kreditzusagen über insgesamt 11,9 Mrd. Euro ... Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können.“ Der Umfang dieser kurzfristigen Kreditzusagen von 11,9 Mrd. Euro (also über 93% der Investitionen des Vehikels in Höhe von 12,7 Mrd. Euro) entsprach einem Viertel der Bilanzsumme!

Auch wenn man diese Informationen in der Rückschau natürlich wesentlich sensibler aufnimmt, scheint doch weniger Intransparenz als vielmehr eine falsche Einschätzung der eingegangenen Risiken das Hauptproblem gewesen zu sein – eben nicht nur durch das Management dieser (und anderer) Bank(en), sondern auch der Rating-Agenturen, Wirtschaftsprüfer, Prüfer der Einlagensicherung, Aufsichtsbehörden usw., obwohl sich die Anzeichen für die Krise des US-

³ IKB: Geschäftsbericht 2005/06, Düsseldorf 2006, S. 119.

⁴ IKB: Geschäftsbericht 2006/07, Düsseldorf 2007, S. 198.

Hypothekenmarktes spätestens ab Ende 2006 mehrten.

Solchen kollektiven Fehlurteilen kann durch Staatseingriff in Form erweiterter Publizitätsregeln aber ebenso wenig vorgebeugt werden wie dem gegenseitigen Aufeinander-Verlassen der beteiligten Institutionen. Aufgeworfen wird somit vielmehr die Frage nach der Qualität der internen Governance in den Banken.

Mehr Professionalität der internen Governance

Wenig beachtet im Diskussionsprozess um Basel II und Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) blieb bisher, dass sich sämtliche Anforderungen an das Risikomanagement auf den so genannten „management body“ beziehen, unter dem sowohl die Geschäftsleitung der Bank als auch ihr Kontrollorgan (Aufsichts- bzw. Verwaltungsrat) verstanden wird. Von der Plausibilitätsprüfung der Risikostrategie über die Diskussion der Risikosteuerung bis hin zur Risikoüberwachung müssen die (internen) Aufsichtsgremien eingebunden werden. Eine „neue“ Herausforderung ergibt sich hieraus insofern, als die mehr oder weniger regelmäßige Befassung der Aufsichtsorgane mit den angeschnittenen Themen nun (noch) stärker zu formalisieren ist, was wiederum durch die Bankenaufsicht überprüft werden muss. Doch mit dieser prozessbezogenen Vorschrift wird nur dann ein materieller Fortschritt erzielt, wenn die Kontrollorgane über ein hinreichendes Know-how zur Auswertung der vom Management übermittelten Informationen verfügen.

Die Vermutung liegt nahe, dass in diesem Punkt großer Nachholbedarf besteht – zwei Beispiele: Betrachtet man die durchschnittliche Struktur der Verwaltungsräte

öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, so fällt der immer noch hohe Anteil von Vertretern der Politik auf; bei zahlreichen genossenschaftlichen, häufig berufsständisch geprägten Banken dominieren branchenfremde Mitglieder. Nun soll an dieser Stelle nicht für eine staatlich festgelegte „Expertenquote“ in den Gremien plädiert werden. Vielmehr müssten neben den Anteilseignern vor allem die Vorstände ein Eigeninteresse an der Weiterqualifizierung der bisherigen „Kontrolleure“ bzw. stärkeren Einbindung von externen Sachverständigen in die Kontrollorgane besitzen, denn dadurch erhielten sie einen deutlich fundierteren Rückhalt bei den getroffenen Entscheidungen.

Aber auch die kreditwirtschaftlichen Verbände sind hier in der Pflicht. Gerade wer häufig und heftig nach staatlicher Deregulierung ruft, hätte hier einen sinnvollen Ansatzpunkt zur Selbstregulierung der Branche, etwa indem die an die jeweiligen Einrichtungen der Einlagensicherung zu entrichtenden Prämien auch von der Einschätzung der Qualität des Kontrollorgans abhängig gemacht würden. Angesichts der Rettungsaktion allein für die IKB, bei der sektorübergreifend 3,5 Mrd. Euro bereitgestellt wurden, sollte hierfür eine hinreichende Motivation gegeben sein.

Anreize zur Selbstregulierung

Die nach den drei Basler Säulen geordneten Überlegungen machen deutlich, dass eine wie auch immer geartete „Verschärfung“ der Regulierung des Bankensektors nicht zielführend wäre. Eine Ausweitung und Intensivierung der staatlichen Kontrolle würde nur dem Sich-Verlassen auf die Aufsicht und damit einem „kollektiven Outsourcing“ der Monitoringaktivitäten (weiter) Vorschub leisten.

Statt wie im Steinbrück-Plan die Eigenkapitalvorschriften pauschal für bestimmte Transaktionen und damit die Komplexität der Regeln weiter zu erhöhen, sollte eher das Zusammenspiel der Aufsichtsinstrumente in den drei Säulen schärfer konturiert und dabei die Anreizkompatibilität verbessert werden. So wären z.B. längere Pausen zwischen den Vor-Ort-Prüfungen oder sogar Eigenkapitalentlastungen für diejenigen Banken denkbar, die besonders eingehend über ihre Risikoposition publizieren und eine überdurchschnittlich hohe Expertise in ihren Kontrollorganen nachweisen (bei allen dann auftauchenden Messproblemen).

Statt neue oder strengere Regeln zu entwickeln, müsste in diesem Sinne an einer Entschlackung des Normenpakets gearbeitet werden, zumal BaFin Präsident Sanio selbst von einem „bürokratischen Monster“, einem „Regelungsknäuel“ spricht, das „kaum zu entwirren – geschweige denn zu begreifen“ sei. Wenn aber „Regulierungswut (als) höchst ansteckende Krankheit“, Überregulierung gar als „Terrorismus des neuen Jahrhunderts“ (ebenfalls Sanio) bezeichnet wird, dann muss – um glaubwürdig zu bleiben – durch Abbau von Staatskontrolle der Selbstregulierung und damit dem Markt eine größere Chance gegeben werden.

Strategie und Organisation der Aufsicht

Dieses müsste im Übrigen der Kern einer wirklichen, materiellen Reform der Bankenaufsicht sein, vor der sich die Politik bislang drückt. Nicht die Frage, ob die BaFin nun von einem „Präsidium“ oder „Vorstand“ geleitet wird, ist vorrangig. Vielmehr muss in der jetzt beginnenden Diskussion über Basel III gefragt werden, welche Aufsichtsinstrumente zukünftig

Systemkrisen verhindern können; erst dann lässt sich das institutionelle Arrangement ausloten: Structure follows strategy.

Mit Blick auf die Organisation der Aufsicht ist erstens die in der aktuellen Krise um verbiefte Produkte noch einmal deutlich gewordene Verflechtung zwischen unterschiedlichen Märkten – so denen für Kredite und Wertpapiere – zu berücksichtigen. Insofern ist eine integrierte Finanzmarktaufsicht wichtiger denn je. Die von der Bundesregierung vorgesehene, noch stärkere Separation von Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht unter dem Dach der BaFin ist daher kaum sachgerecht.

Zweitens darf die Organisationsdiskussion angesichts der ebenfalls offenbar gewordenen, schnellen geographischen Übersprungwirkungen von Finanzmarktstörungen nicht allein national geführt werden. Die geplante Adjustierung des Zusammenwirkens von BaFin und Bundesbank muss sich einbinden in den Gesamtkontext einer noch zu schaffenden europäischen Aufsichtsinstitution.

Hier sollte – drittens – an eine Ansiedelung bei der EZB gedacht werden, muss sie doch auch im Rahmen ihrer Lender-of-last-resort-Funktion in Krisensituationen die notwendigen Liquiditätsspritzen zur Verfügung stellen (bislang rund 300 Mrd. Euro). Für die Prüfungstätigkeiten vor Ort könnte die EZB dann auf den „Unterbau“ der nationalen Notenbanken bzw. Aufsichtsbehörden zurückgreifen.

Wenn die Finanzmarktkrise überhaupt einen positiven Aspekt besitzt, dann den, Grundsatzfragen der Bankenaufsicht aufzuwerfen. Diese fundiert zu klären, ist wichtiger als politischer Aktionismus.

Paul J. J. Welfens

Reform der Bankenaufsicht – ein internationales Politikthema

Das Bankgeschäft hat sich im Zuge der EU-Integration bzw. im Rahmen der Eurozone und der globalen Finanzmarktintegration seit den 90er Jahren nochmals deutlich internationalisiert, was auf eine Verschärfung des Wettbewerbs und eine verstärkte internationale Vernetzung hinausläuft. Andererseits ist auch das Anlagefeld für viele Banken komplexer geworden, was nach Strategien verlangt, die durch Informationen besser abgesichert sein müssen. Von daher sind die Anforderungen an das Risikomanagement gestiegen. Viele deutsche Banken haben, unter anderem getrieben von den geringen Wachstumsperspektiven in Deutschland, in der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre massiv außerbilanziell im Ausland Projekte realisiert bzw. in Projekte investiert und dabei auch Regulierungslücken genutzt. Während die EU und die USA noch über die Basel-II-Umsetzung streiten, sind die Basel-II-Regeln schon als Lückenbau erkannt, wobei unregulierte Hedge-Fonds als Teil der Gesamtproblematik gelten.

Der lang anhaltende Wirtschaftsboom in den USA reizte offenbar viele europäische Banken dazu, dort massiv zu investieren. Das ist im Kern eine normale Entwicklung, und für international erfahrene Privatbanken stellten die USA seit vielen Jahren rentable Märkte dar. Mit der zunehmenden Neigung zur Verbriefung von Krediten in den USA und der EU ist aber die Transparenz gesunken. Es ist die Problematik entstanden, dass eine Finanzsystemkrise nicht wie in einer „normalen Bankenkrise“ durch die von den Regierungen und Noten-

banken organisierte Zusammenarbeit der größten Banken überwunden werden kann. Die drohende Krise ist zudem kein nationales, sondern letztlich ein transatlantisches Problem.

Bankgeschäfte im internationalisierten Umfeld

Zeitweise war der Interbankenmarkt in der EU bzw. in den USA zusammengebrochen. Dadurch entstand eine Vertrauenskrise, weil nicht bekannt war, welche Bank welche Risiken in den Büchern hatte. Daraus ergeben sich wichtige Fragen nach den Bilanzstandards – sie sind offenbar schwach – und der Qualität der Bankenaufsicht.

Der normalerweise auf eine Laufzeit von zwei bis drei Monaten angelegte Markt der Commercial Papers, mit dem sich viele Banken und Unternehmen über Jahre günstig refinanziert haben, ist im September 2007 kollabiert: Mittlerweile liegen die Laufzeiten unter einer Woche. Da viele Banken große Kreditlinien an manchen Conduit bzw. an Zweckgesellschaften vergeben haben, die im Spätsommer wegen des Zusammenbruchs des Commercial-Paper-Marktes gezogen wurden, kommen nun Bankanleihen mit hohen langfristigen Zinssätzen auf den Markt. Denn dort, wo die Banken selbst in die Finanzierung eintreten, müssen sie eine vernünftige Refinanzierung suchen. Im Übrigen stieg der kurzfristige Geldmarktsatz, der vor der Krise bei 4,2% lag, bis Ende September auf 4,8%, was faktisch einer Zinserhöhung durch die EZB um über einen halben Prozentpunkt entspricht.

Viele Banken haben Papiere in der Bilanz, deren Bewertung unklar ist. Dies läuft auf eine Wertberichtigung hinaus: Die meisten Banken wollen diese Papiere erst gar nicht verkaufen bzw. eine Marktpreisbildung zulassen, da ein marktmäßig sichtbarer Preisabschlag zu einer entsprechenden Bilanzierung zwänge: Damit bleiben viele Papiere illiquide bzw. müssen bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Der Anstieg des Geldmarktsatzes wird in der Eurozone binnen weniger Monate in gut der Hälfte der Immobilienkredite Wirkung zeigen, wobei Spanien, Portugal und Griechenland an der Spitze stehen, wenn es um die Höhe des Anteils variabel verzinslicher Kredite geht; Deutschland hat hier einen geringen Anteil zu verzeichnen. Erhöhte Zinssätze werden mittelfristig zu einem Einbruch beim Konsumentenvertrauen bzw. der Konsumnachfrage führen, zudem werden die Banken weniger Kredite an die Unternehmen vergeben. Mittelfristig droht ein Investitionseinbruch. Die Zentralbanken werden noch über Jahre mit ungewohnt großen Kurzfriskrediten die Liquiditätsnöte der Bankenwelt in den USA und der EU abfedern müssen, was als Sonderphase der Geldpolitik gelten muss.

Vielfach wurden langfristige Kredite für US-Projekte außerhalb der Bankbilanz über Zweckgesellschaften im Ausland vergeben, wobei diese mittel- und langfristige Verbriefungsprodukte aus dem US-Immobilien-Kreditmarkt kauften und bei der Finanzierung häufig auf kurzfristige Commercial Papers setzten. Die oft mit wenigen 1000 Euro Eigenkapital unterlegten

Zweckgesellschaften im Ausland konnten mehrere Milliarden Geschäftsvolumen in den USA und anderswo realisieren; denn die jeweilige Eigentümerbank gab in der Regel große Kreditlinien – als Quasi-Bürgschaften – natürlich gegen Gebühr.

Ziel etwa der bei der IKB Deutsche Industriebank für die Rhineland Funding Capital Corporation in den USA bereitgestellten Linie von über 8 Mrd. Euro war es, der Zweckgesellschaft ein Top-Rating zu verschaffen. Langfristige Anlagen mit kurzfristiger Refinanzierung über Commercial Papers standen hier für eine rentabilitätsorientierte Konstruktion. Aber sobald der Commercial-Paper-Markt in den USA in eine Problemphase geriet – so wie im ersten Halbjahr 2007 im Kontext der Subprime-Hypothekenmarktkrise –, musste die Bank eben mit der eigenen Kreditlinie aktiv werden, was die IKB an den Rand des Zusammenbruchs brachte. Dank Bürgschaften der Kreditanstalt für Wiederaufbau, des größten Anteilseigners, überlebte die Bank aber das Debakel. Zu den erkennbaren Problemen bei der IKB gehören nicht nur Defizite in der Bankenaufsicht im Vorfeld, sondern auch bankseitige Fehleinschätzungen, die wiederum hier ein bezeichnendes Licht auf die Qualität des vom Gesetzgeber verlangten Risikomanagements bzw. Frühwarnsystems werfen.

In einer Broschüre vom Juni 2005 „IKB Information. Mittelstandsfinanzierung im Focus. Asset Securitisation für den Mittelstand – Finanzoptimierung durch Forderungsverbriefung“¹ findet sich der Hinweis mit Blick auf die Rhineland Funding, dass es sich hier um eine sehr sichere Kurzfrist-

anlage für institutionelle Investoren handle. Die Risiken der kurzfristigen Refinanzierung von Rhineland Funding wurden nicht herausgestellt.

Fehler der Bankenaufsicht

Die Kreditlinien für Zweckgesellschaften im Ausland standen bei der IKB und auch in dem ähnlich gelagerten Fall der SachsenLB nicht in den Anhängen der Bankbilanzen für 2006/07. Dies brachte einerseits fehlendes Bemühen der entsprechenden Banken um Transparenz zum Ausdruck. Andererseits wird hier das Versagen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) offensichtlich, die unter Hinweis auf angebliche Zumutbarkeitsprobleme zu Beginn 2007 nicht die volle Umsetzung der Basel-II-Richtlinien verlangt hatte, sondern bis Anfang 2008 noch die Basel-I-Richtlinien als Minimumstandard übergangsweise zuließ. Während nach Basel II für bedingte Kreditlinien eine reduzierte Eigenkapitalunterlegung von einem Fünftel gefordert ist, sind die simplen Regeln von Basel I bescheidener. Die BaFin hat schwach agiert und wenig Durchblick gezeigt. Bei der Bankenaufsicht erscheint auch die Kooperation mit der Deutschen Bundesbank unzureichend.

Da die Zentralbank als „lender of last resort“ für die Banken bei einer Liquiditätskrise zusätzliche Liquidität zur Rettung des Bankensystems – gegebenenfalls mit inflationären Folgen – bereitstellen muss, gibt es ein natürliches Interesse der Zentralbanken, an der Bankenaufsicht zwecks Sicherung eines gesunden Bankensystems beteiligt zu sein. Schon vor Gründung der Europäischen Zentralbank gab es zahlreiche Überlegungen zur Gestaltung der Bankenaufsicht in der Eurozone, wobei ein Defizit bei der

europäischen Bankenaufsicht befürchtet wurde.²

Die Bankenaufsicht in Westeuropa bzw. den OECD-Ländern hat sich erst nach dem Fall der Herstatt-Bank 1974 in Ansätzen etabliert, als man bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich das informelle Gremium des Baseler Komitees für Bankenaufsicht im Rahmen der 10er-Gruppe gründete. 2007 umfasst das Komitee neun EU-Länder, die USA, Japan, Kanada und die Schweiz. Nicht befriedigend eingebunden sind so wichtige neue Länder wie Russland und China. Nach Einführung der Basel-I-Regeln war dann eine Eigenkapital-Mindestquote von 8% als Standard gefordert, wobei hinreichendes haftendes Eigenkapital – relativ zum Kreditvolumen – ein ausreichendes Sicherheitspolster für Verlustphasen schaffen sollte. Mit Basel II wurden stärker risikodifferenzierte Regeln der Eigenkapitalunterlegung verabschiedet, wobei die EU eine entsprechende Richtlinie erließ.³

Die europäische Bankenaufsicht

Dabei gilt in der EU das Ein-Pass-Prinzip für die Bankenaufsicht auf Basis des Heimatlandes: Banken werden, sofern sie im Ausland bzw. dem jeweiligen EU-Partnerland keine Tochtergesellschaften sondern Filialen unterhalten, von den Aufsichtsbehörden im Mutterland beaufsichtigt. Es gibt in der EU keine konsistente Bankenaufsicht, sondern Rahmenregeln, die letztlich einen Flickenteppich darstellen mit rund 120 nationalen Wahlrechten und einer Fülle

² Vgl. J. Priesemann: Policy Options for Prudential Supervision in Stage Three of Monetary Union, in: P.J.J. Welfens, H. Wolf (Hrsg.): Banking, International Capital Flows and Growth in Europe, Heidelberg 1997, S. 81-120.

³ EU-Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG bzw. die Beiträge in: A. F. Michler, H. J. Thieme (Hrsg.): Systeme monetärer Steuerung, Stuttgart 2007.

¹ Abrufbar unter: http://www.ikb.de/content/de/produkte/inland/abs_publicationen/11_03_Mittelstandsfin.pdf.

von unverbindlichen grenzübergreifenden Kooperationsklauseln, die in bilateralen und multilateralen Memoranda of Understanding niedergelegt sind. Neben der EU-Rahmenregulierung zur Bankenaufsicht gibt es im Rahmen des so genannten Lamfalussy-Prozesses eine zweite Ebene der technischen Regelimplementierung bei der Bankenaufsicht das European Banking Committee, in dem die EZB als Beobachter aktiv ist. Bei Wertpapieren und bei Finanzkonglomeraten ist die EZB ebenfalls als Beobachter aktiv – dies gilt aber nicht bei Versicherungen und Pensionsfonds. Auf der dritten Ebene ist das Komitee der Europäischen Bankenaufseher (CEBS: Committee of European Banking Supervisors) tätig. Auf dieser Ebene ist eine gewisse Konvergenz im Sinn einer konsistenten Implementierung erkennbar. Hier bestehen durchaus einige praktische Ansätze in Richtung Konvergenz, dies vor allem durch einen internationalen Austausch von Personal bei den Bankenaufsehern und durch gemeinsame Ausbildungsprogramme.

Reformbedarf

Die zaghaften, informellen und intransparenten Harmonisierungsansätze bei der Finanzaufsicht können nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Aufsichtssysteme in der Eurozone bzw. der EU sehr unterschiedlich und dabei auch lückenhaft und widersprüchlich sind. Kenntnisse über Art und Umfang der Einlagensicherung sollten nicht Spezialwissen von Fachleuten sein, sondern jedem Kunden bei jeder Bank an der Eingangstür aufgrund einer gesetzlichen Verpflichtung durch Aushang zugänglich sein.

Was die Rolle der nationalen Zentralbanken bei der Bankenaufsicht angeht, ist die EU durch eine Vielfalt – um nicht zu sagen durch

ein Wirrwar – von Modellen geprägt: In den Niederlanden, Irland und Tschechien ist die Zentralbank umfassend bei Banken und Finanzmärkten in der Aufsicht aktiv, volle Kompetenz im Bankenbereich gibt es für die Zentralbanken in Frankreich, Italien, Spanien, Portugal, Polen, Griechenland, Litauen, Slowakei, Zypern und Slowenien. Ein Mischsystem haben Österreich und Deutschland, so dass die Zentralbank hier jeweils immerhin an der Bankenaufsicht beteiligt ist. Keinerlei Einbeziehung der Zentralbank gibt es hingegen in Großbritannien, Belgien, Dänemark, Finnland, Schweden, Malta, Estland, Lettland und Ungarn. Während vor der Gründung der EZB als Gegenargument gegen eine starke Rolle der Zentralbank bei der Bankenaufsicht genannt wurde, dass die nationale Zentralbank selbst durch die Geldpolitik im Markt als Akteur aktiv ist, kann man seit dem Start des Euro bzw. der EZB zumindest in der Eurozone diesen Vorbehalt nicht länger anmelden; und zudem sind ja seit 1999 alle Zentralbanken der Eurozone politisch unabhängig. Von daher gilt es, die Zentralbank bei der Bankenaufsicht zu stärken.

Bei der EU-Bankenaufsicht ist zunächst insbesondere in der Eurozone eine stärkere Harmonisierung und insgesamt eine Qualitätsverbesserung der Bankenaufsicht notwendig. Dies liegt nicht nur im Interesse von Wirtschaft, Verbrauchern und Wählern, sondern ist auch zur Festigung des Euro im internationalen Währungswettbewerb notwendig. Es geht dabei einerseits darum, eine Überregulierung zu vermeiden, andererseits aber auch um notwendige Mindestregulierungen.

Die Risikoanalyse, die natürlich auch die Bewertung von besonderen Gewinnchancen umfasst, ist dabei auch in einer vernetzten

Gesamtbetrachtung vorzunehmen und muss daher fundierte externe Analysen über die Korrelation von Risiken mit einbeziehen oder solche Analysen regelmäßig selbst erstellen. Geht eine Bank Positionen bzw. Investitionsprojekte ein, bei denen die Volatilitäten der einzelnen Projekte positiv miteinander korreliert sind, wird eine solche Strategie das Risiko erhöhen. Das gilt auch für Papiere mit A-Rating. So sind etwa massive Investitionen in US-Hypothekenprojekte (etwa an der Ostküste und der Westküste) nach einer mehrjährigen Expansionsphase des Immobilienmarktes als riskant anzusehen. Denn wegen der grundsätzlichen Gleichartigkeit der Risiken besteht bei einem landesweiten Abschwung oder Absturz des Immobilienmarktes in den USA die realistische Gefahr einer gleichzeitigen Rating-Verschlechterung aller entsprechenden US-Papiere. Solche Klumpenrisiken sind zu vermeiden. Zudem hat die Komplexität offener Volkswirtschaften seit den 80er Jahren deutlich zugenommen, zumal flexible Wechselkurse die monetäre Dynamik erhöht haben.⁴ Entsprechend schwieriger ist auch die makroökonomische Analyse.

Angesichts einer zunehmenden Internationalisierung im Bankensektor bestehen potenzielle Risiken für die Systemstabilität bzw. für die Finanzsektoren auch in grenzübergreifender Sicht. Vielfach ist eben das Finanzsystem von Land I nicht mehr unabhängig von Land II zu betrachten; ein grenzüberschreitender Dominoeffekt droht bei einer größeren Bankenpleite. Grundsätzlich sind auch international negative externe Effekte einer ineffektiven nationalen Bankenaufsicht zu befürchten, was ein gemeinschaftliches Interesse der Regierungen

⁴ Vgl. P.J.J. Welfens: Innovations in Macroeconomics, Heidelberg 2007.

der betrachteten Länder vermuten lässt: Jedes Land ist nicht nur an einer vernünftigen Bankenaufsicht im eigenen Land interessiert, sondern wegen der Globalisierung der Finanzmärkte auch an hoher institutioneller Qualität in wichtigen Partnerländern. Auf Basis eines gerade auch von der Wissenschaft begleiteten Dialogs könnte man sich grundsätzlich auch eine Basel-III-Agenda vorstellen.

Damit wird die Bankenaufsicht insgesamt zu einem internationalen Politikthema, wobei auch Grundlagen für ein vernünftiges reibungsloses Kooperieren gerade in Krisenzeiten zu schaffen sind. Unter diesem Aspekt ist die große Verschiedenheit der institutionellen Arrangements bei der Bankenaufsicht in der EU unvernünftig. Jenseits der EU-Ebene ist auch im Rahmen der G8 die Aufsicht zu thematisieren.

Insgesamt gibt es neben den internationalen Aspekten folgende wirtschaftspolitische Herausforderungen: Erheblicher Reformbedarf besteht in vier Bereichen:⁵

- Verbesserung der Berichtserfordernisse in der Bilanz und Abschaffung unsinniger Übergangsregelungen, die zu einer schwachen Informationsqualität bei Bilanzen beitragen.
- Qualitative Stärkung der Aufsichtsräte, und zwar gerade auch durch standardmäßige Einbeziehung qualifizierter Forscher aus dem Universitätsbereich.
- Deutliche Verbesserung der Fachkompetenz der BaFin und zugleich eine auf ein Fachgremium gestützte Reorganisation der BaFin, die der Bankenaufsicht mehr Kompetenz und Respekt

verschafft: Nur wenn die Banken großen Respekt vor der Bankenaufsicht haben, werden die Bankvorstände ihr Risikomanagement deutlich verbessern.

- Die Rolle der Bundesbank in der Finanzaufsicht sollte gestärkt werden, weil sie politisch unabhängig agiert.

Maßnahmen

Was ist zu tun? Als erstes sind bei der BaFin und bei der Deutschen Bundesbank, die sich die Bankenaufsicht teilen, Neueinstellungen auf Basis außertariflicher Gehälter – d.h. oberhalb der zu niedrigen Besoldungsstufen im Öffentlichen Dienst – notwendig. Außerdem ist bei der BaFin ein aktiver wissenschaftlicher externer Arbeitskreis zu Bankenfragen einzurichten, damit die BaFin von der wissenschaftlichen Seite aus Ersparnisgründen mit den neuesten Analysen und Einsichten versorgt wird; eine eigenständige Forschungsabteilung der BaFin wäre wünschenswert.

Nur wenn die Banken die Bankenaufsicht als kompetent und wissenschaftlich fundiert arbeitend einschätzen, werden sie insgesamt ihr Risikomanagement verbessern, und es werden Probleme wie die jetzt bei der IKB und einigen Landesbanken entstandenen vermieden. Die volkswirtschaftlichen Abteilungen einiger Banken sind – nach dem Personalabbau in den vergangenen Jahren –, wieder deutlich und nachhaltig zu stärken; denn sonst kann bei einer national und international aktiven Bank nicht wirklich ein fundiertes Risikofrühwarnsystem eingerichtet werden.

Unbedingt zu fordern ist, dass die Bankenaufsicht regelmäßig die Qualität des Risikofrühwarnsystems von Banken untersucht. Wo

es erkennbar an einer volks- und betriebswirtschaftlichen Analyse mit theoretischer und empirischer Fundierung mangelt, muss von einem gravierenden Mangel im System ausgegangen werden und die betreffende Bank sollte binnen Monatsfrist umfassende Qualitätsverbesserungsmaßnahmen vorzunehmen haben. Die bisher gewährten Anpassungsfristen sind oftmals zu lang.

Es nutzt im Übrigen nichts, wenn man in Berlin nach einer Einbeziehung von Hedge Fonds in die Finanzmarktaufsicht ruft, deren Aufsicht dann aber strukturell schwach ist. Die Bundesregierung hat im Frühjahr 2007 einen Gesetzesentwurf zur Novellierung der Bankenaufsicht vorgelegt, wonach bei der Bankkontrolle die Fach- und Rechtsaufsicht über die Deutsche Bundesbank beim Bundesministerium der Finanzen liegen soll. Eine solche Stärkung der Position des Finanzministeriums bedeutete weniger Autonomie für die Deutsche Bundesbank und damit eine weitere – politisch bequeme – Schwächung der Rolle der Bundesbank.

Ahnungslosigkeit wird von Berlin aus in Sachen Finanzmärkten auch an anderer Stelle seit Jahren gefördert: Dem Bundesfinanzministerium bzw. dem Innenministerium ist anzulasten, dass dem Statistischen Bundesamt große Einsparbeträge abverlangt wurden. Diesem Druck fiel Ende der 90er Jahre die Fortführung vieler für die volkswirtschaftliche Forschung unerlässlicher Datenreihen zum Opfer, darunter, man glaubt es kaum, die wichtige Zeitreihe über die Börsenumsätze.

Deutschland ist für die Internationalisierung bzw. Globalisierung der Banken- bzw. Finanzmarktaufsicht schlecht gerüstet. Das wird mittelfristig zur Hypothek für den

⁵ Vgl. P.J.J. Welfens: Ungelöste Probleme der Bankenaufsicht, EIIW Working Paper No. 157, Europäisches Institut für Internationale Wirtschaftsforschung an der Universität Wuppertal 2007, www.euroeiiw.de.

Standort Deutschland. Schon jetzt hat die Rettung der IKB durch die staatliche Kreditanstalt für Wiederaufbau einen ordnungspolitisch sonderbaren Beigeschmack: Sichtbar wird, dass die Politik für eine schwache Bankenaufsicht am Ende aufgrund der ordnungspolitisch faulen Kompromisse auch noch einen hohen Preis entrichten muss: Sie verliert an Glaubwürdigkeit und nimmt Ineffizienzen in Kauf.

Die zum Teil sehr unterschiedlichen nationalen Bankenaufsichtssysteme in den Ländern der Eurozone sollten stärker vereinheitlicht werden, wobei zugleich eine EU-Rahmenaufsicht des Banken- und Versicherungssystems in der Eurozone sinnvoll ist – hierbei ist die EZB bzw. das Europäische System der Zentralbanken in angemessener Weise einzubeziehen. Fragen der Informationsverarbeitung und das

Subsidiaritätsprinzip sprechen dafür, dass ein Teil der Finanzmarktaufsicht bei den Mitgliedsländern der Eurozone verbleiben sollte.

Im Bereich der Wirtschaftsprüfung gibt es ebenfalls erhebliche Verbesserungsmöglichkeiten, auf deren Realisierung die Politik im Interesse der Steuerzahler bzw. der Wählerschaft, d.h. auch der Wirtschaftsdynamik, Arbeitsplatzsicherheit und Systemstabilität drängen sollte. Vertreter des in den Vereinigten Staaten beheimateten, aber von London aus agierenden Londoner Boards, das die Bilanzierungsrichtlinien International Financial Reporting Standards (IFRS) entwickelt, sollten jährlich zur Berichterstattung beim Europäischen Parlament geladen werden. Wenn sich das privatwirtschaftliche International Accounting Standards Board als ineffizient erweisen sollte, wäre von

Seiten der Europäischen Kommission oder des Europäischen Parlaments eine Richtlinie zur Durchsetzung von vernünftigen Rechnungslegungsstandards zu entwickeln.

Als nützlich könnten sich auch neue portfoliotheoretische Ansätze zur Analyse der Bankenstabilität erweisen,⁶ die Impulse des IWF – aus dem Financial Sector Assessment Program – aufnehmen. Diese Ansätze mündeten in Überlegungen zur Modellierung des Finanzmarkt-systems und zur Simulation von Schocks bei einzelnen Banken. Es gilt in Deutschland bzw. der Eurozone und der EU unbedingt, die reformpolitischen Hausaufgaben zu machen.

⁶ Vgl. H. Elsinger, A. Lehar, M. Summer: Systemically important banks: an analysis for the European banking system, in: International Economics and Economic Policy, Vol. 3, Nr. 1, Heidelberg 2006, S. 73-89.