

Makroprudenzielle Instrumente

Die folgende Aufstellung listet einige (potenziell) zur Verfügung stehende Instrumente auf. Grundsätzlich können makroprudenzielle Eingriffsinstrumente auf die Bilanzsumme, die Bilanzstruktur von Finanzinstitutionen oder die Marktstruktur im Allgemeinen wirken.

Eigenkapitalbezogene Instrumente

- **Antizyklischer Kapitalpuffer**
(Countercyclical Capital Buffer: CCCB)
- **Verschuldungsobergrenze**
(Leverage Ratio: LR)

Definition: CCCB: Vom Wirtschaftszyklus abhängiger zusätzlicher Kapitalzuschlag der als Quotient aus hartem Kernkapital (CET 1-Kapital) und risikogewichteten Aktiva definiert ist. LR: Quotient aus dem Kernkapital (Tier 1-Kapital) und der Summe aller bilanziellen sowie außerbilanziellen Positionen.¹⁾

Transmission: Eigenkapitalbezogene Instrumente wirken vorwiegend über drei Kanäle auf das Finanzsystem: Bei gegebenem Eigenkapital begrenzt der Aufbau eines Risikopuffers im Aufschwung eines Risikozyklus die Ausweitung der Bilanzsumme der Finanzinstitutionen. Steigende Eigenkapitalanforderungen bewirken eine Zunahme der marginalen Refinanzierungskosten der Finanzintermediäre, sofern die Kosten der Eigenkapitalbeschaffung über den Kosten der Fremdkapitalrefinanzierung liegen. Damit geht typischerweise eine Erhöhung der von den Institutionen geforderten Renditen für Aktiva und somit eine langsamere Expansion der Bilanzsumme einher. Schließlich erhöhen Risikopuffer das Verlustabsorptionspotenzial der Finanzinstitutionen.

Vorteile: Untersuchungen deuten darauf hin, dass der Einsatz von Kapitalpuffern die Widerstandsfähigkeit von Finanzinstitutionen erhöht.²⁾ Zudem schreibt das Basel III-Regelwerk zum CCCB das Reziprozitätsprinzip³⁾ vor, wodurch Regulierungsarbitrage eingeschränkt wird. Nicht risikogewichtete Maße können von den Banken nicht durch eine Variation der Berechnungsansätze beeinflusst werden und können insofern eine sinnvolle allgemeine Schwelle für die Ausweitung der Bilanzsumme darstellen.

Schwächen: Eigenkapitalbezogene Instrumente, bei denen die Risikogewichtung der Aktivpositionen fehlt oder nicht angemessen ist, können Finanzinstitutionen dazu veranlassen, risikoarme Aktiva abzubauen, um Eigenkapital für riskante und renditestärkere Positionen freizusetzen.

Erfahrungen: Kreditinstitutionen, die im Verlauf der Finanzkrise in eine existenzbedrohende Schieflage gerieten, wiesen bis vor Beginn der Finanzkrise tendenziell eine höhere Verschuldungsquote auf als solche Institutionen, die sich im Nachhinein als stabil erwiesen. Im Falle risikogewichteter Kapitalquoten sind die Ergebnisse dagegen weniger ein-

¹ Eigenkapitalbezogene Instrumente können durch Variation der Eigenkapitaldefinition an die finanzstabilitätspolitischen Erfordernisse angepasst werden.

² Vgl.: Committee on the Global Financial System, Operationalising the Selection and Application of Macroprudential Instruments, CGFS Papers, 48, Dezember 2012; sowie Basel Committee on Banking Supervision, An Assessment of the Long-term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements, August 2010.

³ Setzt z.B. Deutschland einen bestimmten Puffer für Forderungen an heimische Kreditnehmer, müssen andere Länder ihren Banken für grenzüberschreitende Forderungen gegenüber deutschen Kreditnehmern den gleichen Puffer auferlegen. Die grenzüberschreitende Reziprozität gilt verpflichtend bis 2,5% Pufferquote.

deutig.⁴⁾ In Kanada begrenzte die LR das Bilanzwachstum der inländischen Banken.⁵⁾ Empirische Schätzungen zum Einfluss des CCCB auf die Kreditbedingungen sind nicht eindeutig, deuten in der Tendenz aber auf nur geringe Effekte hin.⁶⁾

Tragfähigkeitsbezogene Instrumente

- **Beleihungsobergrenze**
(Loan-to-Value cap: LTV)
- **Verschuldungsquote**
(Loan-to-Income cap: LTI; Debt-to-Income cap: DTI)

Definition: LTV: Quotient aus Kreditbetrag und Beleihungswert des Beleihungsobjektes; LTI: Quotient aus Kreditbetrag und verfügbarem Einkommen des Schuldners; DTI: Quotient aus Gesamtverschuldung und verfügbarem Einkommen des Schuldners.

Transmission: Über die mögliche Verwertung der hinterlegten Sicherheiten im Fall eines Kreditausfalls tragen Beleihungsobergrenzen zur Verlustbeschränkung bei den Gläubigerinstitutionen bei. Maximale Verschuldungsquoten verringern das Ausfallrisiko von Kreditschuldnern, da sie die Tragfähigkeit des Schuldendienstes erhöhen.

Vorteile: Beleihungs- und Verschuldungsobergrenzen können in ihrer Anwendung sektoral eindeutig festgelegt werden. Sie können unabhängig von der Refinanzierungsstrategie des Gläubigers eingesetzt werden und weisen nur einen geringen internationalen Abstimmungsbedarf auf.

Schwächen: Die Verwertung von Kredit-sicherheiten ist teils aufwendig und mit Preisrisiken für den Gläubiger verbunden. Zudem besteht die Gefahr von Ausweichreaktionen hin zu unbesicherten Krediten.

Erfahrungen: Empirische Ergebnisse deuten tendenziell darauf hin, dass Beleihungs-

und Verschuldungsobergrenzen zu einer Senkung der Kreditausfallraten und der Begrenzung von Preisübertreibungen auf bestimmten Vermögensmärkten führen.⁷⁾

Vorgaben zur Liquidität und Refinanzierung

- **Liquiditätsdeckung**
(Liquidity Coverage Ratio: LCR)
- **Liquiditätsanforderungen gegenüber Aktivpositionen**
(Liquid Assets Ratio: LAR)
- **Vorgaben zur Nutzung stabiler Refinanzierungsquellen**
(Net Stable Funding Ratio: NSFR)

Definition: LCR: Quotient aus dem Bestand an hochliquiden Aktiva zu Nettoszahlungsabgängen unter Stress; LAR: Quotient aus dem Bestand an hochliquiden Aktiva zur Bilanzsumme; NSFR: Quotient aus den aus sicheren Refinanzierungsquellen stammenden Verbindlichkeiten zum notwendigen Refinanzierungsvolumen.

Transmission: Vorgaben zur Liquiditätssituation eines Finanzinstituts sollen sicherstellen, dass kurzfristige Mittelabflüsse ge-

4 Vgl.: Basel Committee on Banking Supervision, Calibrating Regulatory Minimum Capital Requirements and Capital Buffers: A Top-down Approach, Oktober 2010.

5 Vgl.: A. Crawford, C. Graham und É. Bordeleau, Regulatory Constraints on Leverage: The Canadian Experience, Bank of Canada Financial System Review, S. 45 ff., Juni 2009.

6 Vgl.: Macroeconomic Assessment Group, Assessing the Macroeconomic Impact of the Transition to Stronger Capital and Liquidity Requirements, MAG – Interim Report 2010. Ein Literaturüberblick zu empirischen Untersuchungen zum CCCB findet sich in: Committee on the Global Financial System, Operationalising the Selection and Application of Macroprudential Instruments, CGFS Papers, 48, Dezember 2012, S. 51 ff.

7 Vgl.: C. Crowe, G. Dell’Ariccia, D. Igan und P. Rabanal, How to Deal with Real Estate Booms: Lessons from Country Experiences, IWF Working Paper, 11, 91, April 2011; und Hong Kong Monetary Authority, Loan-to-value ratio as a Macroprudential Tool – Hong Kong SAR’s Experience and Cross-country Evidence, in: The Influence of External Factors on Monetary Policy Frameworks and Operations, BIS Papers, 57, Oktober 2011.

gebenfalls durch die Veräußerung von liquiden Vermögensteilen bedient werden können. Im Vergleich dazu zielen Vorgaben zur Nutzung stabiler Refinanzierungsquellen auf eine Begrenzung des Volumens an potenziell kurzfristig abziehbaren Finanzierungsmitteln ab. Da stabile Refinanzierungsquellen den Finanzinstituten tendenziell langfristig zur Verfügung stehen, schränken diese Maßnahmen auch die maximal mögliche Fristentransformation der Finanzinstitute ein.

Vorteile: Vorgaben hinsichtlich des Liquiditätsgrades gehaltener Aktiva reduzieren die Wahrscheinlichkeit von Liquiditätskrisen und begrenzen somit die kurzfristigen Ansteckungsrisiken innerhalb des Finanzsystems. Anforderungen an die Verlässlichkeit der genutzten Refinanzierungsquellen ermöglichen die Beeinflussung der von den Finanzinstituten betriebenen Fristentransformation und der damit einhergehenden Risiken.

Schwächen: Liquiditätskennziffern bedürfen einer adäquaten Definition der Liquiditätsgewichte. Ist diese nicht gewährleistet, ist die Sicherung der Zahlungsfähigkeit im Bedarfsfall nicht sichergestellt. Zudem können Gläubiger die Vergabe von Buchkrediten zugunsten des Kaufs liquider Wertpapiere einschränken und damit die Finanzierungsmöglichkeiten der Realwirtschaft erschweren. Auch können Anforderungen an die Finanzierungsquellen der Finanzinstitute das Angebot bestimmter kurzfristiger Einlagemöglichkeiten einschränken.

Erfahrungen: Untersuchungen deuten darauf hin, dass eine erhöhte Liquiditätsbindung während eines konjunkturellen Aufschwungs zur Vermeidung einer liquiditätsgetriebenen Kreditexpansion beitragen kann.⁸⁾ Zudem gibt es Hinweise darauf, dass eine Erhöhung der LAR einen kontraktiven

Effekt auf die Kreditvergabebedingungen von Finanzinstitutionen besitzt.⁹⁾

Sektorale Risikogewichte

Definition: Im Rahmen der Berechnung risikogewichteter Aktiva können die Risikogewichte für einzelne Forderungsklassen angepasst und eine Variation des Kapitalpuffers für diese Forderungen erreicht werden.

Transmission: Die höhere Eigenkapitalunterlegung sektorspezifischer Forderungen erhöht das Verlustabsorptionspotenzial der Finanzinstitute. Sofern die zusätzliche Eigenkapitalunterlegung die marginalen Refinanzierungskosten des Gläubigerinstituts erhöht, entsteht zudem ein Anreiz, entsprechende Positionen gegenüber diesen Forderungsklassen zu beschränken.

Vorteile: Mithilfe sektoraler Risikogewichte lassen sich entstehende Finanzstabilitätsrisiken in einzelnen Forderungsklassen direkt begrenzen.

Schwächen: Die Anwendung sektoraler Risikogewichte setzt voraus, dass Finanzstabilitätsrisiken eindeutig sektoral zugeordnet werden können. Datenanforderungen sind dementsprechend hoch. Auch kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Risiken nach erfolgter Regulierung in andere Sektoren verlagern.

Erfahrungen: Untersuchungen deuten auf eine Begrenzung sektorspezifischer Kreditexpansionen hin.¹⁰⁾ Allerdings ist eine trenn-

⁸ Für Kroatien vgl.: T. Galac und E. Kraft, Macroprudential Regulation of Credit Booms and Busts: The Case of Croatia, World Bank Policy Research Working Paper 5772, August 2011.

⁹ Vgl.: Macroeconomic Assessment Group, Assessing the Macroeconomic Impact of the Transition to Stronger Capital and Liquidity Requirements, MAG Interim Report 2010.

scharfe Zuordnung der Effekte zu den sektoralen Risikogewichten nicht möglich, da regelmäßig Maßnahmenbündel eingesetzt wurden.

Kapitalzuschläge für systemisch relevante Banken (SIBs)

Definition: SIBs müssen einen erhöhten Kapitalpuffer vorhalten.

Transmission: Die höhere Eigenkapitalunterlegung erhöht das Verlustabsorptionspotenzial der SIBs im Fall steigender Kreditausfallraten. Gleichzeitig können die marginalen Refinanzierungskosten der Institute steigen und so einen eventuellen Wettbewerbsvorteil aufgrund einer impliziten Bail-out-Garantie reduzieren beziehungsweise eliminieren.

Vorteile: Reduzierung der von SIBs ausgehenden potenziellen Ansteckungseffekte. Möglicherweise Abbau von Wettbewerbsverzerrungen. Anreiz zur Reduzierung der Systemrelevanz, insbesondere aufgrund der gestaffelten Höhe der Zuschläge.

Schwächen: Die Messung der systemischen Relevanz einzelner Banken ist mit Unsicherheiten behaftet und im Zeitablauf variabel. Zudem bestehen insbesondere im Bereich der Schwellenwerte Anreizprobleme für die Eigentümer und das Management der Banken.

Erfahrungen: Untersuchungsergebnisse bestätigen die Erhöhung der marginalen Refinanzierungskosten im Fall spezifischer Kapitalpuffer und deuten auf verschärfte Kreditvergabebedingungen sowie einen geringen negativen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum in der Einführungsphase hin. Die Eintrittswahrscheinlichkeit systemischer Krisen sinkt.¹¹⁾

Erfahrungswerte im Einsatz makroprudenzieller Instrumente sind im Vergleich mit anderen Politikfeldern derzeit noch eher gering. Zudem kommen oftmals Maßnahmenbündel zum Einsatz, um potenzielle Ausweichreaktionen zu adressieren.¹²⁾ Dadurch wird die Identifikation des marginalen Stabilitätseffekts einer isolierten Maßnahme regelmäßig erschwert. Auch deuten die bislang vorliegenden Ergebnisse an, dass länderspezifische Faktoren einen erheblichen Einfluss auf Erfolg und Wirkungsweise makroprudenzieller Instrumente besitzen.¹³⁾ Die Heterogenität der ökonomischen Rahmenbedingungen bedeutet jedoch nicht nur, dass die Evaluation einzelner Instrumente stets im nationalen Kontext erfolgen muss. Sie unterstreicht auch die Notwendigkeit nationaler Flexibilität der makroprudenziellen Politik.

¹⁰ Vgl.: Bank of England, Instruments of Macroprudential Policy, Bank of England Discussion Paper, Dezember 2011.

¹¹ Vgl.: Macroeconomic Assessment Group, Assessment of the Macroeconomic Impact of Higher Loss Absorbency for Global Systemically Important Banks, MAG – Report 2011, Oktober 2011. Die Ergebnisse der Simulationen sind stark abhängig von den getroffenen Annahmen (z. B. bezüglich der Substituierbarkeit der Geschäftsaktivitäten der SIFIs durch andere Finanzinstitute).

¹² Beispielsweise könnte komplementär zum CCCB die LR als Rückabsicherung eingesetzt werden, um eventuelle Kalibrierungsfehler der Risikogewichte bei der Berechnung risikogewichteter Aktiva des CCB auszugleichen.

¹³ Vgl.: C. Lim, F. Columba, A. Costa, P. Kongsamut, A. Otani, M. Saiyid, T. Wezel und X. Wu, Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences, IMF Working Paper, Oktober 2011.