

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler

Vizepräsident

der Deutschen Bundesbank

Perspektiven der deutschen und europäischen Bankenaufsicht

Eingangsstatement bei Paneldiskussion im Rahmen der 10. Euro
Finance Week, 19. November 2007, Frankfurt am Main

– Es gilt das gesprochene Wort –

Inhalt

1	Die Lehren des Sommers 2007	2
2	Zentrale oder dezentrale Bankenaufsicht.....	5
3	Bankenaufsichtsstruktur in Deutschland	5

1 Die Lehren des Sommers 2007

Ende April diesen Jahres war – bei Temperaturen um 30 Grad – von einem kommenden Jahrhundertsommer die Rede. Jetzt ist Herbst – und von Jahrhundertsommer keine Rede mehr. Dies gilt nicht nur für das Wetter, sondern auch für die Finanzmärkte.

Bereits im Frühjahr 2007 gab es vermehrt Ausfälle am US-amerikanischen Markt für Hypotheken schlechterer Bonität (sub-prime). Finanzschwache Schuldner konnten die gestiegenen Zinslasten für ihre hoch-beliehenen und im Wert sinkenden Immobilien nicht mehr bedienen. Steigende Kreditausfälle waren die Folge.

In der heutigen Zeit kein Problem, war die herrschende Meinung. Wozu haben wir schließlich hochkomplexe Produkte zur Risikodiversifikation?

Der weitere Gang der Ereignisse hatte dann allerdings nicht mehr viel mit dem Drehbuch für das moderne Finanzsystem zu tun. Jedenfalls schlugen an vielen Stellen Risiken durch, mit denen vorher keiner gerechnet hatte.

Die erste Schockwelle rollte über den Geldmarkt: die Tagesgeldsätze am Interbankenmarkt schnellten in die Höhe, die Spreads zwischen besicherten und unbesicherten Geschäften versiebenfachten sich, der Markt für Commercial Paper, die Hauptrefinanzierungsquelle für viele Zweckgesellschaften, trocknete weitgehend aus. Die Notenbanken haben den Markt aufmerksam beobachtet und Geld zur Verfügung gestellt, als es „eng wurde.“ Mittlerweile ist der Geldmarkt zurück auf dem Weg der Normalisierung. Allerdings hat er noch nicht die Effizienz und Reibungslosigkeit zurückgewonnen, die ihn vor Ausbruch der Turbulenzen gekennzeichnet hat.

Die „zweite Welle“ trifft jetzt die Bankbilanzen. Viele Institute haben – zum Teil aus rechtlichen oder vertraglichen Verpflichtungen, zum Teil um ihre Reputation zu wahren – Papiere in ihre eigenen Bestände übernommen. Wenn man so will, eine „Re-Intermediation“ der Risiken. Jetzt stellt sich die Frage des Wertansatzes.

Die naheliegende Frage ist jetzt: War's das jetzt oder wird es weitere Wellen geben? Die Frage lässt sich abschließend vor einem Blick auf die testierten Jahresabschlüsse der Institute im Frühjahr des nächsten Jahres nicht beantworten.

- Der eigentliche Ausgangspunkt, der Nukleus der Marktstörungen, der sub-prime Markt in den USA, ist wieder stärker in den Vordergrund getreten. Vergleicht man die Informationslage heute mit der vor zwei Monaten, so hat ein Wandel von reinen „bad news“ zu „mixed signals“ stattgefunden: So ist es auf der einen Seite z.B. nicht auszuschließen, dass einigen Zweckgesellschaften die Verlängerung der Commercial Paper nicht ge-

lingt oder die Preise für einzelne assets durch ein downgrading oder Notverkäufe in Mitleidenschaft gezogen werden.

Auch belastet die Marktteilnehmer weiterhin die Unsicherheit, welche Risiken, z.B. bei verbrieften Krediten (leveraged loans), noch in der „Pipeline“ stecken könnten.

- Andererseits ist die reale Wirtschaft – was man auch an den Aktienkursen der produzierenden Unternehmen ablesen kann – nach wie vor auf klarem, wenn auch etwas gebremstem Wachstumskurs und der größte Teil der Kreditinstitute hat die Probleme im Griff, wenn auch mit unterschiedlich starken Schleifspuren in den Bilanzen.

Ebenfalls naheliegend ist die Frage, ob man solche Turbulenzen in Zukunft verhindern kann: Ich meine, wir werden auch in Zukunft damit leben müssen. Jede Krise bietet aber auch die Chance, aus Fehlern der Vergangenheit zu lernen. Für mich haben die letzten Monate einige Schwachstellen aufgezeigt:

- Erstens – und das ist ein ganz zentraler Punkt: Know-your-customer, bankaufsichtlich ausgedrückt: § 18 Kreditwesengesetz. In den USA wurden viele Kredite an sub-prime Kunden von un- bzw. wenig regulierten Finanzintermediären vergeben. Die jetzigen Ereignisse heben (wieder einmal) die Bedeutung einer belastbaren Bonitätsprüfung hervor. Das Überwachen und Sichern der Kreditqualität ist die klassische Funktion eines jeden Intermediärs, Kerngeschäft einer Bank.
- Zweitens: Langfriskultur, Zinsbindung und vorsichtige Immobilienbewertung: Gerade im sub-prime Segment dominieren variable Zinsen – und diese Kredite haben jetzt deutlich höhere Ausfallraten als Festzinskredite. Hohe Beleihungsrelationen (loan-to-value ratios) haben beim Rückgang der Immobilienpreise die Probleme zusätzlich verschärft.

Allerdings muss auch die Politik ihr Scherflein zur Bewahrung der Langfriskultur beitragen. Wir haben uns daher immer wieder vehement gegen Vorstellungen der Europäischen Kommission gewandt, wonach ein Recht zur vorzeitigen Kündigung ohne Vorfälligkeitsentschädigung dem Verbraucher zu Gute käme. M.E. wäre genau das Gegenteil der Fall: Langfristige Kredite verschwinden aus dem Angebot und der Verbraucher verlöre die Wahlfreiheit. Mein Eindruck ist aber, dass bei der Kommission in diesem Punkt ein Umdenken eingesetzt hat. Der Inhalt des Weißbuchs Hypothekarkredit im Dezember bleibt abzuwarten.

- Drittens: Regulierungsarbitrage ist kein tragfähiges Geschäftsmodell. Finanzkonstruktionen „Spitz auf Knopf“ an bestehenden und sinnvollen Regelungen vorbeizustricken, kann teure Folgen haben und ist vor allem keine nachhaltige Strategie, die man von verantwortungsbewussten Finanzintermediären erwarten kann.
 - Beispiel eins: Liquiditätsfazilitäten an Zweckgesellschaften (Conduits, SIVs): Nach unseren (noch) geltenden Regeln müssen diese Linien nicht mit Eigenkapital unterlegt werden, wenn sie kürzer als ein Jahr laufen. Dies wird ab 2008 mit Basel II ändern. Damit zeigt sich einerseits, dass die Aufseher das Problem bereits seit längerem erkannt haben. Andererseits verlangen die seit dieser

Zeit gewonnen neuen Erkenntnisse eine Prüfung, ob die ursprünglich vereinbarten Konversionsfaktoren und Risikogewichte ausreichen.

- z.B. 20 % für eine AAA-Linie oder
 - Nullanrechnung für sog. Marktstörungslinien oder
 - jederzeit kündbare Linien, die aber oft aus Reputationsgründen oder sonstigen Erwägungen dennoch nicht verweigert werden können.
- Beispiel zwei: Konzentrationsrisiko: Oft wurden die Regeln zur Vermeidung von Klumpenrisiken („Großkreditvorschriften“) durch die Gründung mehrerer Aufkaufgesellschaften und formale Aufteilung der Linien umgangen. Nur so konnte es zu den zum Teil auffallend hohen Relationen von Kredit zu Eigenkapital kommen. Eine Lösung dieses Problems ist dringend anzuraten, sollte aber in jedem Fall auf internationaler oder zumindest auf europäischer Ebene angestrebt werden, damit das „level playing field“ gewahrt bleibt.
- Schließlich Transparenz als Grundlage für die Rückkehr des Vertrauens.
 - Transparenz durch vertrauensbildendes Verhalten der Kreditinstitute was Bewertung und Geschäftsmodell angeht.
 - Transparenz aber auch beim Rating. Bei verbrieften Produkten oder bei Verbriefungen von Verbriefungen (CDOs) ist es für den Investor schwierig, die Qualität des der Verbriefung zugrundeliegenden Wertes zu beurteilen. Hier sind vor allem die Ratingagenturen gefordert, den Investoren die nötigen Informationen in standardisierter Form zur Verfügung stellen.
 - Mehr Transparenz sollte auch gelten für mögliche Interessenskonflikte der Agenturen, die einerseits die Originatoren bei der Konstruktion von strukturierten Produkten beraten und andererseits das Rating des vorher „beratenen“ Produkts erstellen.

Das Financial Stability Forum (FSF) hat von den G7 Finanzministern den Auftrag erhalten, die Geschehnisse aufzuarbeiten. Hierzu hat es eine internationale Arbeitsgruppe installiert, die auch CEBS, den Baseler Ausschuss und nationale Aufseher umfasst. Die Arbeitsgruppe wird ihren Bericht im Frühjahr 2008 vorlegen. Ein erster Zwischenbericht der Arbeitsgruppe geht in meinen Augen in die richtige Richtung: „prompt implementation, some refinement“¹.

- Die beschlossenen Eigenkapitalregelungen einerseits rasch umsetzen.
- Zugleich im Lichte der aktuellen Erfahrungen über Verbesserungen nachdenken, ohne – und das scheint mir wichtig – einen neuen Regulierungsschub (Stichwort „Basel III“) auszulösen.

¹ Siehe Financial Stability Forum, FSF Working Group on Market and Institutional Resilience, Preliminary Report, 15. October 2007. Abrufbar unter www.fsforum.org.

2 Zentrale oder dezentrale Bankenaufsicht

Im Zusammenhang mit den Finanzmarkturbulenzen wird auch hin und wieder – reflexartig – die Forderung nach einer europäischen Bankenaufsicht erhoben. Konkrete Fragen, welche Probleme in welcher Form durch eine zusätzliche Bürokratie besser gelöst werden könnten und ob dadurch die „Krisenbewältigungsmechanismen“ rigider oder flexibler würden, werden nicht erörtert.

Nach den Erfahrungen dieses Sommers hat die dezentrale Struktur der Aufsicht jedenfalls ihre Vorteile in der

Flexibilität und Reaktionsfähigkeit gezeigt. Bei den beiden Problemfällen in Deutschland haben die deutsche Aufsicht und der Finanzsektor schnell reagiert. Ich habe Zweifel, ob dies mit den rigideren Verfahren längerer europäischer Berichtswege zu schaffen gewesen wäre.

Dies heißt nicht, dass die bestehende Struktur in Stein gemeißelt wäre. So verdient die Anregung des Sachverständigenrates Beachtung, die bestehenden nationalen Kreditregister und Informationsverfahren zu einem „Netzwerk Euro-Evidenz“ weiterzuentwickeln. Der Sachverständigenrat sieht hierin ein „gewisses Substitut für eine europäische Aufsicht“². Für eine neue – und notwendigerweise auf die EU oder Europa beschränkte Bürokratie – sehe ich insbesondere bei großen Konzernen mit Niederlassungen in den USA, Brasilien, China und Japan – keinen überzeugenden Grund. Es gilt vielmehr, das existierende internationale Netzwerk der Aufsicht weiter zu entwickeln und zu verbessern. In der Öffentlichkeit wenig bekannt sind die

- sog. „colleges of supervisors“, in denen die einzelnen betroffenen Aufsichtsbehörden ihr Handeln bei internationalen Konzernen abstimmen.
- Der Informationsfluss läuft über die Grenzen auf Grundlage bi- und multilateraler „Memoranda of Understanding“ (MoU's)
- und die Bankenrichtlinie³ kennt bereits den sog. „consolidated supervisors“, der den Informationsfluss und die Aufsichtstätigkeit koordiniert.

Denkt man diese Strukturen – und die Anhaltspunkte in der geltenden Bankenrichtlinie (Art. 129 Abs. 2, Art. 131, Abs. 3) – weiter, so kommt man zu einem „lead supervisor“ für grenzüberschreitende Bankunternehmen: Die Heimatlandaufsicht gibt den Takt vor, die Gastlandaufseher arbeiten mit. Eine Schlichtungsstelle klärt Auslegungsfragen und offene Punkte. Ob die Zeit hierfür generell schon reif ist, ist schwer zu beantworten. Vor allem die rechtlichen Voraussetzungen, insbesondere die Harmonisierung des Aufsichtsrechts und der bestehenden Wahlrechte („derogations“) sind im Einzelnen zu untersuchen. Es sollte auch vermieden werden, dass es zu „Aufsichtsarbitrage“ bei der Wahl eines Konzernsitzes kommt.

3 Bankenaufsichtsstruktur in Deutschland

Eine weitere Erfahrung der letzten Monate ist für mich, dass sich die Einbindung der Notenbank in die Bankenaufsicht bewährt hat. In der Notenbank laufen Informationen aus der Geldpolitik, der Refinanzierung, dem Geld- und Kapitalmarkt, dem Zahlungsverkehr und der Bankenaufsicht zusammen. Und nur die

² Vgl. SVR, Jg 2007/08, Tz. 234.

³ Richtlinie 2006/48 EG.

Notenbank kann auch liquiditätspolitische Maßnahmen beschließen, wie es im Eurosystem in diesem Sommer und im Herbst mit kurzfristigen Refinanzierungsoperationen (von Schnellendern über Nacht bis zu Drei-Monats-Geschäften) der Fall war.

Unsere Beurteilung des Finanzsektors konnten wir dabei durch Stresstests abstützen, die die Bundesbank im Rahmen ihres Mandats für die Finanzstabilität (Art. 105, Abs. 5 EGV) bereits im April 2007 vor Ausbruch der Marktturbulenzen durchgeführt hat.

Österreich, mit einem dualen Aufsichtssystem ähnlich dem unseren, hat vor kurzem gesetzlich geregelt, dass die Kompetenzen der Notenbank gegenüber der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) gestärkt werden.⁴ Der Unterschied zum bisherigen System besteht im wesentlichen darin, dass nunmehr ausschließlich die OeNB die Vor-Ort-Prüfungen im Bankenbereich vornehmen kann. In bestimmten Fällen – das Gesetz spricht von Fällen mit „makroökonomischer Bedeutung“ – hat die OeNB ein Initiativrecht für Prüfungen.

In Großbritannien gibt es eine Diskussion, die im Jahr 2000 gewählte Abgrenzung der Aufgaben in der Bankenaufsicht von Notenbank und Aufsichtsbehörde (FSA) zu überdenken.

Die Synergien, die sich ergeben, wenn eine Notenbank eine tragende Rolle in der Aufsicht spielt, hat der Sachverständigenrat in seinem gerade veröffentlichten Gutachten anschaulich dargestellt.⁵

Dass sich die Aufsichtsstruktur in Deutschland im Grunde bewährt hat, heißt nicht, dass nicht Verbesserungsbedarf bestünde. Das von der Bundesregierung in Auftrag gegebene Gutachten des DIW kommt zu dem Schluss, dass die Institute zwar im Grundsatz mit der Aufsicht zufrieden sind, sich aber höhere Transparenz und Effizienz in der Aufgabenteilung zwischen BaFin und Bundesbank, die Beseitigung von Doppelarbeit und Überschneidungen, wünschen. Eine klare Umsetzung der gesetzlichen Aufgabenverteilung nach § 7 KWG in der geplanten Aufsichtsrichtlinie wäre hier sinnvoll und notwendig.

Die bankgeschäftlichen Prüfungen, vor allem bei der Abnahme der Modelle und der Überprüfung der ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation und der Angemessenheit des Risikomanagements (MaRisk) sind unbestritten notwendig. Bei anderen aufsichtlichen Fragen ist aber stets zu prüfen, ob sich das Aufsichtsziel nicht vielleicht besser und kostengünstiger in Aufsichtsgesprächen statt in Prüfungen erreichen lässt.

⁴ In den Erläuterungen zum Gesetz heißt es: „Mit dem Gesetzentwurf soll die Finanzmarktaufsicht im Bankenbereich optimiert und die Aufgabenverteilung zwischen FMA und OeNB klarer konstruiert werden. Dabei soll grundsätzlich am Modell einer unabhängigen Allfinanzaufsicht festgehalten werden, andererseits soll die fachliche Kompetenz und Erfahrung der OeNB in den Bereichen bankaufsichtliche Vor-Ort-Prüfung und Analyse verstärkt eingesetzt werden, was auch eine bessere Ressourcennutzung bei beiden Institutionen ermöglicht.“

⁵ SVR, Jg 2007/08, Ziffer 216ff.

Wir erarbeiten gerade zusammen mit dem Finanzminister und der BaFin eine neue Aufsichtsrichtlinie, in der – so hat es der Bundesfinanzminister zugesichert⁶ – auch die Erfahrungen der letzten Monate einfließen sollen.

In der Ökologie wird eine engagierte Debatte über den Klimawandel geführt. Die Möglichkeit eines Klimawandels besteht auch auf den Finanzmärkten. Die Devise sollte lauten: Die Vorteile der Verbriefung nutzen, aber zurück zu mehr Transparenz und Solidität, z.B. bei Bonitätsprüfungen und dem Einsatz von Fremdkapitalhebeln.

* * *

⁶ Siehe z.B. Börsenzeitung vom 5. September: „Steinbrück mahnt Bilanzrechtsreform an.“