
Sendesperrfrist: 17. November 2008, 09:50 Uhr MEZ

Prof. Dr. Axel A. Weber
Präsident
der Deutschen Bundesbank

Notenbanken und Finanzmärkte

Rede auf der 11. Euro Finance Week (Plenum I)
in Frankfurt am Main
am Montag, 17. November 2008

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 10

INHALT

1	Begrüßung	2
2	Rolle der Notenbanken bei der Bankenaufsicht	3
3	Erfahrungen während der Finanzmarktkrise	5
4	Grenzen der Bankenaufsicht	8

1 Begrüßung

Sehr geehrte Damen und Herren,

seit mehr als einem guten Jahr bildet die Finanzmarktkrise das beherrschende Thema für Finanzmarktteilnehmer, Notenbanken, Aufseher und Politiker rund um den Globus. Notenbanken sind in dieser Zeit an mehreren Fronten aktiv gewesen: an den Geldmärkten als Bereitsteller umfangreicher Liquidität, allgemein durch das Setzen eines Zinsniveaus, das mittelfristig Preisstabilität gewährleisten soll, – in vielen Fällen – auch durch eine Einbindung in die Bankenaufsicht und durch die Unterstützung nationaler Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte. So hat die Bundesbank bei der SoFFin operative Aufbauhilfe geleistet.

Diese Fronten sind eng miteinander verbunden. Gerade das Verhältnis von Notenbankern und Bankenaufsehern ist in den vergangenen Monaten wiederholt getestet und – das darf auch einmal gesagt werden – gestärkt worden. Entgegen anders lautender Unkenrufe ist gerade in Deutschland die Zusammenarbeit zwischen der BaFin und der Bundesbank gut und funktioniert auf der Grundlage der erst im Februar 2008 einvernehmlich überarbeiteten Aufsichtsrichtlinie weitgehend überschneidungsfrei.

Im Eurosystem haben wir schon lange hervorgehoben, wie wichtig die Einbindung der Notenbanken in die Bankenaufsicht ist. Dies hat sich in der aktuellen Finanzmarktkrise bestätigt.

2 Rolle der Notenbanken bei der Bankenaufsicht

Die andauernden Turbulenzen an den globalen Finanzmärkten haben unterstrichen, dass eine gut funktionierende Bankenaufsicht zu den Eckpfeilern der Infrastruktur eines jeden Finanzsystems gehört. Der Glaube an die Selbstregulierungsfähigkeit der Märkte hat während der letzten Monate deutlich abgenommen. Viele Anreizstrukturen, gerade auch im Verbriefungsgeschäft, erscheinen im Nachhinein falsch gesetzt. Als problematisch hat sich außerdem der mancherorts vorhandene Flickenteppich von Aufsichtsbehörden und aufsichtlichen Zuständigkeiten erwiesen. Aus all diesen Gründen ist die aufsichtliche Landschaft weltweit in Fluss. Manch vermeintlicher Fortschritt an den Finanzmärkten dürfte nun ein Stück zurückgedreht werden; andere, seit langem wenig hinterfragte Strukturen werden nun überprüft.

Angesichts all dieser Veränderungen fällt im Euro-Raum ein Kontinuum ins Auge: Die Mehrheit der Euro-Notenbanken ist seit Jahrzehnten hauptverantwortlich auf dem Gebiet der Bankenaufsicht tätig bzw. maßgeblich an ihr beteiligt. In Deutschland hat die Notenbank schon immer maßgeblich an der Bankenaufsicht mitgewirkt. Der Bundesbank obliegen im operativen Bereich vor allem die Auswertungen der von den Instituten eingereichten Unterlagen, Mel-

dungen, Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte sowie regelmäßige bankgeschäftliche Prüfungen. Aber auch in den Ländern, in denen Euro-Zentralbanken selbst keine Bankenaufsichtsfunktion wahrnehmen, arbeiten sie eng mit den Aufsichtsbehörden zusammen. Auf diese Weise ist ein umfassender Zugang zu bankaufsichtlichen Informationen sichergestellt.

Warum ist dies so wichtig? Lassen Sie mich zwei Gründe anführen. Erstens überschneiden und ergänzen sich geldpolitische und bankaufsichtliche Ziele und Aufgaben häufig – wie ich an dem Beispiel der Finanzkrise noch genauer erläutern werde. Zum einen können die Erkenntnisse, die eine Zentralbank aufgrund ihrer Nähe zu den Geld-, Kapital- und Devisenmärkten, durch die Refinanzierung der Kreditinstitute und die selbst betriebenen Zahlungssysteme gewinnt, wertvoll für die Aufsicht sein. Zum anderen benötigt eine Zentralbank bankaufsichtliche Erkenntnisse, um eine ihrer Kernaufgaben – einen Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems zu leisten und erforderlichenfalls Liquiditätshilfen zu vergeben – sinnvoll erfüllen zu können. Es wäre fahrlässig, diese Synergien im Informationsfluss nicht zu heben.

Zweitens können Zentralbanken den Blickwinkel der traditionell auf Einzelinstitutsebene fokussierten Bankenaufsicht um systemische Aspekte ergänzen. Zur Finanzstabilität beizutragen sollte daher in das gesetzliche Mandat der Deutschen Bundesbank aufgenommen werden und in unserem Zielkatalog eine exponierte Stellung erhalten. Denn Zentralbanken tragen aus ihrer originären Tätigkeit heraus eine besondere Verantwortung für die Sicherung der Stabilität der Finanzmärkte.

Wir haben zudem ein natürliches Interesse an der Analyse grundlegender Entwicklungen an den Finanzmärkten und der Zusammenhänge zwischen Finanzmärkten und der Realwirtschaft. Dieses Interesse rührt aus der besonderen Stellung des Finanzsystems bei der Weitergabe geldpolitischer Impulse an die Realwirtschaft. Darüber hinaus gefährdet ein instabiles Finanzsystem wesentliche makroökonomische Ziele, insbesondere Preisstabilität und nachhaltiges Wirtschaftswachstum.

Ein derart breit gefasster Blickwinkel gewinnt in der Finanzstabilitätsanalyse zunehmend an Bedeutung. Denn das beschleunigte Wachstum grenzüberschreitender Finanztransaktionen, die steigende Komplexität der Finanzinstrumente und die zunehmende Bedeutung von Wholesale-Finanzierungen haben zweifelsohne dazu beigetragen, dass die Finanzmärkte über die letzten Jahrzehnte volatiler und damit auch verwundbarer geworden sind. Die Wahrscheinlichkeit, dass Probleme bei einzelnen Banken systemische Auswirkungen haben, ist folglich gestiegen.

3 Erfahrungen während der Finanzmarktkrise

Die globale Finanzmarktkrise belegt die Bedeutung systemischer Effekte. In immer neuen Schockwellen hat sie gerade die hochentwickelten Volkswirtschaften mit regulierten und beaufsichtigten Marktteilnehmern gelehrt, dass der Aufwärtstrieb an den Finanzmärkten auf weniger stabilen Beinen stehen kann als oftmals angenommen.

Anfangs waren die globalen Finanzmärkte im Wesentlichen von einer Vertrauens- und Liquiditätskrise betroffen. Notenbanken waren zuvorderst gefordert, als „market maker of last resort“ an den nun schon seit geraumer Zeit nicht mehr funktionsfähigen Interbankengeldmärkten zu agieren. Das Eurosystem hat – ebenso wie andere große Zentralbanken – rasch und entschlossen reagiert, seinen Handlungsspielraum flexibel genutzt und den Geldmarkt großzügig mit Liquidität versorgt.

Mittlerweile umfasst das Krisenmanagement aber weit mehr als die Bekämpfung von Liquiditätsengpässen. Die Finanzkrise ist zunehmend auch zu einer Solvenzkrise geworden. Hier sind die Regierungen gefragt; sie haben weltweit öffentliche Rettungspakete für den Finanzsektor geschnürt. In Deutschland ist – mit operativer Unterstützung der Bundesbank – der mittlerweile eigenständig operierende Finanzmarktstabilisierungsfonds, kurz SoFFin, geschaffen worden. Er bildet eine solide Grundlage, um dem deutschen Finanzsystem Halt zu geben und die Vertrauenskrise an den Finanzmärkten einzudämmen.

In derart turbulenten Zeiten wird die Zusammenarbeit von Zentralbanken und Bankenaufsehern zwangsläufig auf die Probe gestellt. Das deutsche Modell einer Allfinanzaufsicht mit maßgeblicher Beteiligung der Bundesbank in der Bankenaufsicht hat sich als tragfähig erwiesen. Deutschland wäre der Finanzkrise auch mit einer anderen Aufsichtsstruktur nicht entkommen. Die Lehre aus der Finanzkrise ist meines Erachtens eine andere: Fehlentwicklungen im Finanzsystem sollten von der Aufsicht weltweit künftig früher und beherzter angegangen werden.

Auch der institutionelle Rahmen im Eurosystem hat sich bewährt. Angesichts des häufig kritisch beäugten Nebeneinanders von nationalen Bankenaufsichtszuständigkeiten und einheitlicher Geldpolitik ist dies beileibe keine Selbstverständlichkeit. Der Austausch zwischen Mitarbeitern mit originärer Notenbanktätigkeit und Bankenaufsehern hat sich im Euro-Raum in den letzten Monaten intensiviert. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse haben dazu beigetragen, dass unser Liquiditätsmanagement am Euro-Geldmarkt gezielt an den aktuellen Marktrealitäten ausgerichtet werden konnte. Umgekehrt haben sich die Einblicke, die wir Zentralbanken aus der praktischen Durchführung der Refinanzierungsgeschäfte, aus der Analyse der Geld- und Kapitalmärkte und der Realwirtschaft sowie aus der Überwachung des Zahlungsverkehrs erlangen, hilfreich für die Beurteilung der Stabilität des Bankensystems erwiesen.

In den Fällen, in denen es über eine mögliche Illiquidität oder Insolvenz eines Instituts zu entscheiden galt, ist auch die enge Zusammenarbeit mit anderen staatlichen Stellen, insbesondere den Finanzministerien, sehr konstruktiv verlaufen. Aufbauend auf diesen Erfahrungen haben wir in der EU im Juni dieses Jahres die Grundregeln für die vertrauensvolle Zusammenarbeit zwischen Zentralbanken, Finanzaufsichtsbehörden und Finanzministerien – kurz das EU-weite Memorandum of Understanding –, überarbeitet und hinsichtlich der Reichweite nochmals verbessert. Dies sollte dazu beitragen, Europa für den Fall künftiger grenzüberschreitender systemischer Störungen an den Finanzmärkten weiter zu stärken.

4 Grenzen der Bankenaufsicht

Die bisherigen Erfahrungen des Eurosystems aus der Finanzkrise bestätigen folglich die Argumente für ein möglichst enges Verhältnis zwischen den Zentralbanken und der Bankenaufsicht. Aufgrund ihrer systemischen Sichtweise und ihrer Marktnähe kann die Notenbank – über eine Beteiligung an der Bankenaufsicht hinaus – einen Beitrag zur Stabilität des Bankensystems leisten. Es kommt nicht von ungefähr, dass Zentralbanken – neben Aufsichtsbehörden und nahestehenden internationalen Organisationen – in den letzten Jahren immer wieder vor einer Unterpreisung der Risiken an den globalen Finanzmärkten gewarnt haben. Diese Warnungen haben angesichts des überbordenden Optimismus an den Finanzmärkten nur wenig Gehör gefunden. Hinzu kommt, dass auch wir die Übertragungsgeschwindigkeit, die Dauer und Heftigkeit der aktuellen Verwerfungen deutlich unterschätzt haben. Dies macht eine Beschäftigung mit Stabilitätsfragen aber nicht überflüssig, sondern unterstreicht vielmehr, wie wichtig es ist, die Finanzstabilitätsanalyse auf der Basis der neu gewonnenen Erkenntnisse weiterzuentwickeln.

Bankenaufseher und Zentralbanken arbeiten derzeit in den verschiedensten Gremien gemeinsam an einem tragfähigeren Rahmen für das globale Finanzsystem. Ziel ist es, offenkundig gewordene Unzulänglichkeiten in der globalen Finanzarchitektur zu identifizieren, sie zu beseitigen und auf diese Weise das Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer wieder zurückzugewinnen.

Der Weltfinanzgipfel vergangenes Wochenende hat uns hierbei einen wichtigen Schritt voran gebracht. Zum ersten Mal haben sich Industrie- und Schwell-

lenländer gemeinsam auf einen umfassenden, marktwirtschaftlichen Aktionsplan zur Stärkung der globalen Finanzarchitektur verständigt. Die ersten Maßnahmen sollen bis Ende März nächsten Jahres umgesetzt sein.

Die Bundesbank engagiert sich bei diesen Anstrengungen über verschiedene Gremien auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene. Wir unterstützen ausdrücklich eine intensive Auseinandersetzung mit der Finanzkrise und den daraus zu ziehenden Lehren und Konsequenzen.

Vor einem Irrtum möchte ich in diesem Zusammenhang aber ausdrücklich warnen: Die rasche Abfolge negativer Wirtschaftsmeldungen und das große Aufgebot staatlicher Rettungspakete üben verständlicherweise einen großen politischen Druck aus, möglichst schnell viel zu reformieren. „Mehr Regulierung“ ist jedoch nicht zwangsläufig gleichbedeutend mit „besserer Regulierung“. So sehr der derzeitige Reformeifer auch gerechtfertigt und begrüßenswert ist – er sollte nicht in eine Überregulierungswut umschlagen.

Erstens erfordert die Lösung der in den letzten Monaten im Kern identifizierten wesentlichen Schwachstellen des Finanzsystems eine tiefgehende und breit angelegte Detailanalyse. Schnellschüsse werden uns auf Dauer nicht weiterhelfen; sie bergen vielmehr das Risiko, weitere Verzerrungen an den Finanzmärkten aufzubauen.

Zweitens lässt sich das Bankensystem nicht in ein allzu enges Korsett zwingen. Nur dann, wenn die staatliche Bankenaufsicht Raum für eine Eigenver-

antwortung der Finanzmarktakteure lässt, bleibt der erforderliche Spielraum für wachstums- und wohlfahrtsfördernde Finanzinnovationen erhalten.

Und drittens werden wir mit einer gewissen Portion an Regulierungsarbitrage leben müssen. Bekanntlich war der Versuch, aus Kostengründen das aufsichtliche Regelwerk zu umgehen, ein wesentlicher Faktor bei der Entstehung der Konstellation für die aktuelle Krise. Ich denke hier beispielsweise an die Möglichkeit für Banken, eigenkapitalschonend über außerbilanzielle Zweckgesellschaften in strukturierte Produkte zu investieren. Derartige Lücken im bankaufsichtlichen Regelwerk müssen und werden wir schließen – wir werden aber nicht verhindern können, dass die Marktteilnehmer immer wieder neue Umgehungsmöglichkeiten suchen und finden werden.

Diese Feststellung stellt nicht den Sinn oder die Schlagkraft der Aufsicht generell in Frage, sondern entspricht lediglich der historischen Erfahrung und soll vor unrealistischen Erwartungen warnen. Auch durch eine umsichtige und adäquate Regulierung des Finanzsektors lassen sich Verwerfungen nicht für alle Zeiten ausschließen. Deswegen wird sich die Aufsicht darauf konzentrieren müssen, das Finanzsystem insgesamt funktionsfähig zu halten und die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber jeglichen Schocks und Störungen zu erhöhen. Eine solche Vorgehensweise minimiert zugleich die negativen Auswirkungen auf andere Bereiche der Volkswirtschaft.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.

* * *