

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler

Vizepräsident

der Deutschen Bundesbank

**Europäische Finanzmarktintegration
durch Wettbewerb oder Regulierung?**

anlässlich des

6. Internationalen Retail-Bankentags

der Börsen-Zeitung

in Frankfurt am Main

am 9. Oktober 2008

– Es gilt das gesprochene Wort –

Inhalt

1	Zur aktuellen Situation der Finanzmarktkrise	2
2	Zur Bedeutung und Lage im Retail	3
3	Handlungsfelder und Grenzen für europäische Harmonisierung	7
4	Schlussfolgerungen aus der Finanzkrise	12

1 Zur aktuellen Situation der Finanzmarktkrise

Es fällt zugegeben schwer, über ein seit langem geplantes und feststehendes Thema – Retailbanking – zu sprechen, „business as usual“ zu betreiben, während alle Welt von den sich täglich ändernden Meldungen über die Finanzmarktkrise beeindruckt ist. Diese Krise, die manche im Sommer schon für eine auslaufende Welle hielten, hat durch die unerwartete Insolvenz der großen Investmentbank Lehman Brothers eine neue Dimension bekommen. Dies ist abzulesen an den sich täglich ändernden Daten der Geld- und Kreditmärkte, der Marktliquidität, der Prämien für Kreditausfallversicherungen (CDS), damit der Refinanzierungskosten und -möglichkeiten für die Kreditinstitute. Der Kern der Krise ist letztlich eine Vertrauenskrise, dies zeigt sich auch in den teilweise hohen Beträgen an Liquidität, die kurzfristig auf Konten der Notenbanken geparkt werden, während auf dem Geldmarkt unter Banken viel höhere Zinsen als von den Notenbanken zu erzielen wären. Alle Anstrengungen müssen sich nun darauf richten, das Vertrauen zwischen den Marktteilnehmern wieder herzustellen, damit die – ja reichlich vorhandene – Liquidität wieder ein normales Funktionieren der gestörten Marktsegmente ermöglicht. Ein Beitrag zur Wiedergewinnung des Vertrauens ist es auch, die normale Tagesarbeit zu leisten, sich Themen wie denen dieser Tagung zuzuwenden, zumal die

Rückbesinnung auf die Möglichkeiten und Chancen des Retailbanking eine der Lehren aus der Finanzmarktkrise ist. Nach vielen Jahren immer komplizierterer Finanzmarktinnovationen lautet ja nunmehr die Devise wieder stärker „back to basics“.

2 Zur Bedeutung und Lage im Retail

Manchmal hat man den Eindruck, dass es *zwei* Retail-Welten gibt.

Die eine Retail-Welt, wie sie distanzierte, auf europäischen Schreibtischen entworfene Berichte zeichnen: Retail als Stiefkind der europäischen Integration, Schlusslicht im Binnenmarkt, zementierte Strukturen, die erst allmählich poröse Risse bekommen und mit Gewalt aufgebrochen werden müssen.

Und es gibt *die andere Retail-Welt*, die Banker und Marktanalysten beschreiben: Margendruck, scharfer Wettbewerb, strategische Angriffe auf Marktanteile, Expansionspläne.

Schwierig zu sagen, woher diese unterschiedliche Wahrnehmung rührt. Vielleicht liegt es an der Messlatte. Wer das Wholesale-Geschäft mit den dortigen Margen und Marktstrukturen als Referenz entgegenstellt, dem mag Retail – also das einlagenbasierte Privatkundengeschäft - vermeintlich rückständig erscheinen. Doch der Spartenvergleich Retail mit Wholesale ist nicht wirklich instruktiv.

Eher liegt ein regionaler Vergleich der Verhältnisse im Retail nahe. Tatsächlich spricht vieles dafür, dass Retail im Euroraum schon heute kompetitiver und homogener

ist als in vergleichbaren Wirtschaftsräumen wie etwa Nordamerika.

So liegt im Retail die sog. Preisdiskrepanz als Maß für Marktinsuffizienzen bei der Preissetzung in Nordamerika deutlich höher als im Euroraum.¹

Auch das Preisniveau und die Preisdynamik sind im Euroraum günstiger als in Nordamerika.² Dort sind die Preise für lokale Nutzer zuletzt um fast 6 % angestiegen. Als Grund gilt die zunehmende Marktmacht als Folge der Konsolidierung.

Ein Prozess der Zinskonvergenz im Euro-Retail ist seit längerem auf dem Weg.³ Dieser Prozess ist marktgetrieben, u. a. durch die zunehmende Nutzung von online-banking.

Wenn schon der Befund über hohen Wettbewerb im Euroraum gut ausfällt, so gilt dies erst recht für den deutschen Markt.

Der deutsche Markt kennt im Vergleich zu anderen wenig Konzentration. Die Intensität des Gesamtwettbewerbs zwischen den Institutsgruppen („Säulen“), darunter auch den zahlreichen Auslandsbanken, wird durch den Konzentrationsprozess innerhalb der Bereiche kaum berührt.

Der Zutritt zum deutschen Markt steht offen. Der Marktanteil der Auslandsbanken ist in den letzten zehn Jahren deutlich gestiegen.

¹ Vgl. World Retail Banking Report 2007; S. 11;

² Vgl. World Retail Banking Report 2008, S. 9 und S. 13/14;

³ Vgl. EZB: Financial Integration in Europe, April 2008, S. 18 f;

Das deutsche Bankensystem ist vorteilhaft diversifiziert. Für die Finanzstabilität ist es ja ganz wichtig, dass die Institute den jeweiligen Risikofaktoren nicht in gleichem Ausmaß unterliegen. Ein diversifiziertes Bankensystem bedeutet, dass bei Realisation von Risiken ein genügend großer Teil des Bankensystems vollständig funktionsfähig bleibt. Dies erklärt mit, warum Deutschland gegenüber der Sorge um eine Kreditklemme – jedenfalls bisher - weitgehend immun gewesen ist.

Von all dem profitiert der Kunde und die deutsche Volkswirtschaft.

Die Durchschnittspreise für alltägliche Bankdienstleistungen in Deutschland liegen niedrig, bspw. deutlich unter denen in Italien.⁴

Der Zugang zu Bankdienstleistungen, insbesondere auch der Zugang mittelständischer Unternehmen zu Kapital ist eine Stärke unseres Wirtschaftssystems etwa im Systemvergleich mit UK.

Retail als Wettbewerb, als Nähe zum Kunden, als "Brot-und-Butter-Geschäft"; das sind so etwa die gängigen Assoziationen, die Retail bisher vorrangig ausgelöst hat.

In den letzten Wochen hat sich eine neue Dimension entfaltet. In den Tagen der Krise haben die Finanzmärkte – auf der Suche nach Signalen der Solidität – die Verankerung im Retail-Geschäft zum besonderen Güte Merkmal für Finanzinstitute gemacht. Dies hat gute Gründe, auch wenn die Wucht des Meinungsumschwungs nicht frei von Übertreibungen ist.

⁴ Vgl. World Retail Banking Report, 2004, S. 3;

Die Refinanzierungsbasis ist weniger anfällig für Markt-sentiments und Marktstörungen. Zwar steigen im Rennen um Depositen natürlich die Einlagenzinsen. Der Anstieg bleibt aber noch deutlich hinter der verteuerten marktmäßigen Refinanzierung bspw. über Bankschuldverschreibungen zurück.

Auf der Ertragsseite trägt Retail zu einem stabilisierenden Zinsüberschuss bei. Dramatisch eingebrochen ist das Handelsergebnis, in dem sich der Wertverlust der Handelsaktiva (Finanzinstrumenten und Wertpapieren) niederschlägt.

Die Wertberichtigungen sind im Retail relativ stabil und moderat, zumindest wenn Institute eine sorgfältige Bonitätsprüfung durchführen und nicht überzogene Wachstumsziele verfolgen. So hat die Risikovorsorge im Retail – nach unseren Beobachtungen – der mit der Einführung des Verbraucherinsolvenzverfahrens (1999) gestiegenen Zahl an zahlungsunfähigen privaten Haushalten erfolgreich getrotzt.

Unter dem Aspekt der Finanzstabilität ist deshalb die neue Stärke des Retail-Sektors positiv zu sehen; allerdings mit zwei Fußnoten:

Fußnote 1: Die Zeit der Pioniergewinne dürfte vorbei sein.

Fußnote 2: Die Vorstellung von den Depositen als feste, stabile Basis der Refinanzierung bedarf einer gewissen Relativierung. Mit steigender Kundenmobilität werden auch Depositen volatiler, abhängig von Angebotskonditionen, aber auch von der Reputation einer Bank.

3 Handlungsfelder und Grenzen für europäische Harmonisierung

3.1 Grundlegungen

Nicht nur der Retail-Sektor als Markt ist umkämpft, sondern auch der Retail-Bereich als europäisches Politikfeld.

Wettbewerb ist Leitbild und Fixstern des Binnenmarkts. Übrigens sollte meines Erachtens der Gedanke von Konkurrenz und Wettbewerb auch in Zeiten eines möglichen Zielkonflikts mit dem Erhalt der Finanzstabilität ein hohes Gut bleiben. Dies gilt es auch in Zeiten zu bedenken, in denen in Großfusionen das Heil gesucht wird – gerade die aktuelle Finanzmarktkrise zeigt anschaulich die Verletzlichkeit von Mega-Merger-Strukturen.

Wettbewerb als Leitbild; das klingt eindeutig und wenig kontrovers. Doch sind zwei Ebenen von Wettbewerb zu trennen:

Erstens: Der unverfälschte Wettbewerb *der Anbieter von Gütern und Dienstleistungen* auf wohl definierten Märkten (System des Wettbewerbs)

Zweitens: Der Wettbewerb *von Anbietern von Rechts- und Regelungssysteme* (Wettbewerb der Systeme)

Nicht nur der Markt braucht eine Wettbewerbsordnung. Es bedarf auch eines Ordnungsrahmens für den Systemwettbewerb.

In der großen Linie erscheinen die beiden Aufgaben komplementär. Die berühmten vier Grundfreiheiten des

europäischen Binnenmarktes (freier Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital) konstituieren den Wettbewerb auf Märkten. Zugleich heizen sie den Systemwettbewerb an, insbesondere weil die Exit-Option aus einer Jurisprudenz in eine andere erleichtert wird. Systemwettbewerb zeigt sich vor allem als Standortwettbewerb.

Der potenzielle ordnungspolitische Zielkonflikt beginnt, wo Ausprägungen des Systemwettbewerbs selbst, etwa Unterschiede im Verbraucherschutz oder in den Finanzstrukturen, als Hindernisse der Marktintegration ausgemacht werden.

Im Politikfeld Retailbanking tritt dieser Zielkonflikt oftmals im Gewand zweier Grundpositionen auf:

Eine Grundposition akzentuiert die Produktvielfalt flankiert durch Transparenz, die Vergleichbarkeit schafft oder zumindest erleichtert. Sie beruht auf dem Bild vom mündigen Bürger und von der Vertragsfreiheit als hohes Gut.

Eine andere Grundposition pocht auf stärkeres Harmonisieren der Produkte und Produktmerkmale selbst. Sie ist bereit, die Wahlfreiheit spürbar zu begrenzen und folgt eher dem Bild vom schutzbedürftigen Menschen.

3.2 Einzelaspekte zu Harmonisierungsbestrebungen

Ein gravierender Konflikt spielt sich sicherlich im Bereich des Hypothekarkredits ab. Das deutsche System wird charakterisiert durch eine Dominanz von Festzinsvereinbarung und einer darauf aufbauenden Refinanzierung über den Pfandbrief.

Die Kommission sieht in der Festzinsvereinbarung mit entsprechender Entschädigung beim vorzeitigen Rückzahlen des Darlehens ein „Mobilitätshemmnis“ für den Bankkunden. (Das erscheint für sich schon paradox. Denn jeder längerfristige Vertrag und die damit gegebene Sicherheit bedeutet per definitionem ein „Mobilitätshemmnis“. Dies lässt sich eindrucksvoll am Beispiel „familienrechtlicher Langfristvereinbarungen“ (Ehe) demonstrieren.

Ein gesetzlicher Anspruch auf vorzeitige Rückzahlung und das Schleifen der Vorfälligkeitsentschädigung hätten schädliche Rückwirkungen sowohl auf den Verbraucher selbst als auch auf die Finanzstabilität. Ein Recht auf vorzeitige Rückzahlung ohne entsprechende Kompensation verteuert das Produkt Festzinskredit und verdrängt es vom Markt. Der Kunde wird bevormundet, wenn er auf dieses Recht nicht von vorneherein verzichten kann, und er wird in seiner Auswahl beschränkt. Die Produktvielfalt wird abgebaut, und zwar an einer empfindlichen Stelle, nämlich bei Produkten, die besonders beliebt sind.

Die Finanzstabilität leidet, weil ein Regime flexibler Zinsen ein boom-and-bust am Hypothekenmarkt fördert und die Refinanzierung der Hypothekenbanken von volatileren Instrumenten abhängig macht.

In empirischer Hinsicht stützt sich die Kommission auf eine Studie aus dem Jahr 2005 eines britischen Instituts. Die Studie gelangt unter den damaligen Bedingungen (boomender Immobilienmarkt, expandierendes Subprime-Segment) zu dem Ergebnis, dass die mit Hilfe der vorgeschlagenen Maßnahmen erhöhte Marktintegration einen positiven Wachstumseffekt habe. Würde man das heute auch noch so sehen?

Ähnliches gilt zum Thema: Hypothekarkredit nur mit Banklizenz? Aus einer theoretischen Sicht („Labor-Perspektive“) mag man für weitgehende Marktöffnung plädieren. Aber die Erfahrungen im Subprime-Bereich mit der laxen Kreditvergabe unregulierter Subprime-lender werfen heute ein ganz anderes Licht auf diese Frage

Doch nicht immer liegen die Folgen europäischen Harmonisierungsbestrebens so stark im Grundsätzlichen. Manchmal erscheinen die Probleme banaler; nämlich einfach als vermeidbare Kosten und als Aufbau von Bürokratie.

So beschäftigt sich die Kommission mit dem Thema der Kundenmobilität, etwa dem kostenfreien Kontowechsel. Allerdings zunächst nur mit dem Kontowechsel innerhalb eines Landes, was ja eigentlich kein europäisches Binnenmarkt-Thema darstellt.

Einige Details gehen sehr weit. So die Vorstellung der portablen Kontonummer. Die heutigen Kontonummern sind teilweise nach sehr unterschiedlichen Systematiken vergeben. Die Übertragung in ein anderes numerisches System ist praktisch unmöglich, zumindest zu vernünftigen Kosten. Die heutigen IBAN und BIC Standards, auf die man sich gerade erst als Standard für das SEPA-Format geeinigt hat, müssten wieder geändert werden. (Was würden Einwohnermeldeamt und Post dazu sagen, wenn man künftig beim Umzug in eine andere Straße die Hausnummer mitnehmen darf ... ?)

Außerdem sollen die Institute umfangreiche Serviceleistungen ausführen. So soll das „aufnehmende“ Institut innerhalb von 3 Werktagen die Zahlungsverkehrsleistungen einrichten und die Geschäftspartner des neuen Kunden informieren. In Deutschland ist aber die

Weiterleitung von Lastschriftdaten kaum möglich, da die Lastschriftmandate oftmals gar nicht bei der Bank liegen.

Hier werden Leistungen definiert, deren Erstellung teuer ist. Ihr Nutzen hingegen kommt allenfalls einer Minderheit von "Konto-Hoppern" zugute, müssen aber als eine Quersubventionierung von allen mitbezahlt werden. Ist der mobile Kunde der Bessere, der Schützenswertere gegenüber dem Stammkunden? Und braucht gerade der mobile Kunde selbst, dem es ja vor allem um günstige Preise und hohe Rendite geht, ein derart hohes Niveau an Service?

Die Liste von bürokratischen Ideen für die Bank/Kunden-Beziehung lässt sich verlängern:

Die Verbraucherkreditrichtlinie fordert umfangreiche Informationspflichten ein, die die Vorgänge formalisieren und komplizieren.

Die kostenadäquate Vorfälligkeitsentschädigung bei nicht grundpfandrechtlich gesicherten Darlehen ist schon gefallen.

MiFID sieht das Einholen detaillierter Kundendaten für die Klassifizierung im Wertpapiergeschäft vor. Die Kunden selbst reagieren teilweise verärgert auf die Anfragen der Bank oder unterschreiben ohne nähere Lektüre der mehrseitigen Formulare an der „markierten Stelle“.

Eine Regulierungspause an dieser Ecke täte allen gut. Zumal es jetzt wichtigere Lektionen und Schlussfolgerungen gibt: nämlich die aus der aktuellen Finanzmarktkrise.

4 Schlussfolgerungen aus der Finanzkrise

Die notwendigen Reaktionen werden sicher auch Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen enthalten müssen; Dies gilt z. B. für die Eigenkapitalunterlegung bestimmter Risikopositionen (Wiederverbriefungen) oder Kreditlinien an Zweckgesellschaften; Dies gilt für Regeln über verbesserte Liquiditätsvorsorge und Stresstesting, wie sie im Baseler Ausschuss vorbereitet werden; dies gilt für die Vorschriften zur Vermeidung von Klumpenrisiken (Großkreditregeln) und hier insbesondere für die Definition einer Kreditnehmereinheit, an der die Kommission gerade arbeitet.

Alle diese Maßnahmen sollten aber auf die zur Krisenbekämpfung und Vorbeugung notwendigen Schritte beschränkt sein und nicht gewissermaßen im „Beifahrersitz“ zu einem allgemeinen Regulierungsschub führen, der gerade jetzt in der Zuspitzung der Finanzmarktsituation höhere Kosten und eine Abnahme der Flexibilität zur Folge hätte.

Ich habe deshalb Zweifel, ob es der richtige Zeitpunkt ist, Überlegungen zu einer Art „Basel III“, also einer internationalen Definition des Eigenkapitalbegriffs voranzubringen, wo selbst bei der Bilanzierung (IAS 32) der Kapitalbegriff noch nicht hinreichend geklärt ist. Ich habe auch Zweifel, ob in der gegenwärtigen Situation Geldmarktkredite unter Banken zusätzlichen Einschränkungen durch Einbeziehung in die Großkreditregeln unterworfen werden sollen, wie dies die Kommission derzeit plant.

Bei aller Notwendigkeit der Verstärkung der internationalen Kooperation sollten wir darauf achten, dass nicht die Reaktionsfähigkeit und Flexibilität der Finanzaufsicht eingeschränkt wird. Information und Koordination über die Grenze hinweg sind notwendig; wir arbeiten deshalb aktiv am Aufbau zusätzlicher colleges of su-

pervisors mit und wollen die Möglichkeiten des consolidated supervisor schrittweise ausbauen. Ob aber zeitraubende Mediationsverfahren oder eine obligatorische Einschaltung von „Oberaufsichtsstellen“ (CEBS-guidance) die Handlungsfähigkeit in einer schwierigen Entscheidungssituation verbessert, daran habe ich Zweifel.

Dies gilt auch für die formalisierte Beteiligung von Aufsichtsinstitutionen aus Ländern, in denen keine Tochtergesellschaften, sondern nur relativ kleine Filialen eines Instituts existieren (die Vorschläge der Kommission gehen in die Richtung, schon ab 2 % Anteil an den Einlagen im jeweiligen Land eine derartige „signifikante Filiale“ anzunehmen). Insgesamt sollte es bei dem Grundsatz der Identität von Sach- und Finanzverantwortung bleiben; ein Land das letztlich für die Kosten eines Handelns oder Unterlassens aufkommen muss, muss auch die aufsichtliche Entscheidungskompetenz haben.

Bei den Reaktionen auf die Krise ist es im privaten Sektor (Stichworte: Risikomanagement; Vergütungsstrukturen) genauso wie im regulatorischen Bereich notwendig, die „fundamental drivers“, die Anreizstrukturen zu bedenken, die zur Fragilität der Finanzmärkte geführt haben.

Die gilt z. B. für die laxen Kreditvergabestandards, die in manchen Ländern (insbesondere USA, aber auch einigen europäischen Ländern) bei der Vergabe von Hypothekenkrediten praktiziert wurden. Hier ist die Rückkehr zu „alten Tugenden“ bei der Kreditvergabe angesagt: Sorgfältige Prüfung der Bonität, solide Beleihungsrelationen, Betonung der Langfristfinanzierung in ihrer Rolle für die Stabilität des Finanzsystems.

Bei der Verbriefung von Wertpapieren sollten die Anreizstrukturen so geändert werden, dass der Urheber

der Verbriefung (Originator) mit einem gewissen Teil im Risiko bleibt und somit einen Anreiz hat, auf eine ordentliche Bonitätsprüfung und ein solides Kreditmonitoring zu drängen. Überlegungen der Kommission für einen solchen „ownership-stake“ gehen - bei allen offenen Fragen im Detail – deshalb in die richtige Richtung. Wir sollten uns auch an bewährte und solide Formen der Verbriefung wieder stärker erinnern, die – wie der Pfandbrief – durch einen soliden Deckungsstock untermauert sind und bei denen die Risiken (Hypotheken) in den Bankbilanzen verbleiben, also lediglich die Finanzierung, nicht aber auch das Kreditrisiko an den Markt „ausgelagert“ wird.

Zur Verbesserung der Anreizstrukturen gehört auch, dass ein Investor den realwirtschaftlichen Kern einer Verbriefung (ABS, CDO) hinreichend beurteilen können muss. Hierzu können und sollten die großen „Informationsmittler“ der Kapitalmärkte, die Rating-Agenturen einen besseren Beitrag leisten als in der Vergangenheit; die Verwendung ein und derselben Ratingklasse zur Bemessung des Emittentenrisikos und des Risikos von Verbriefungen, die über das Emittentenrisiko auch noch das Marktliquiditätsrisiko und das Kreditrisiko umfassen, ist hier nicht befriedigend.

Schließlich gehört hierher auch das große Feld des Bewertungsrechts, der Rechnungslegung. Ich hatte schon vor einiger Zeit vorgeschlagen, im Falle illiquider und in ihrer Funktionsfähigkeit gestörter Märkte (distressed markets) zu einer an den tatsächlichen Zahlungsströmen und damit an der Ausfallwahrscheinlichkeit orientierten Bewertungsmethode überzugehen (discounted cashflow), ohne dass dies als „level-3“ und fehlende Bereitschaft zur Markttransparenz gewissermaßen stigmatisiert wird. Dies setzt zunächst eine prä-

zise und auf die aktuellen Erfahrungen bezogene Definition des „gestörten Marktes“ voraus, wie dies das Financial Stability Forum und die G 7 vom IASB schon seit längerer Zeit angemahnt haben.

Denkbar und hilfreich wäre auch eine Erleichterung der Umqualifizierung von Finanzinstrumenten; wenn ein aktiver Markt entfallen ist, sollte eine Umklassifizierung jedenfalls in die Kategorie „available for sale“ möglich sein. Bei einer weitergehenden Umklassifizierung nach „held to maturity“ oder „loans and receivables“, wäre aus Vertrauensgründen darauf zu achten, dass es nicht zu einer beliebigen „Klassifizierung à la carte“ kommen darf.

Eine Grundsatzfrage ist schließlich, ob die Zeitwertbilanzierung (fair value) als solche allein geeignet ist, genügend Stabilität und Nachhaltigkeit in das Finanzsystem zu bringen oder nicht zu einer Verstärkung von boom- und bust-Zyklen, einer Erhöhung der Volatilität führt. Diese Gefahr besteht, wenn auch geschätzte, mit Wahrscheinlichkeit erwartete und auf volatilen Kapitalmarktdaten beruhende Gewinne bereits ganz real ausgeschüttet werden können (und im übrigen auch als Maßstab für die Managervergütung herangezogen werden). Es würde die in der Zeitwertbilanzierung liegende Transparenz nicht beeinträchtigen, aber die Nachhaltigkeit erhöhen, wenn z. B. ergänzend zum fair-value-Gewinn auch der tatsächlich realisierte Gewinn auszuweisen wäre. Dann können sich Marktteilnehmer und Kontrollorgane, die über die Vergütungssysteme zu entscheiden haben, ein umfassenderes Bild über die nachhaltige Ertragsentwicklung eines Unternehmens machen.

Auf dem Programm Ihres Kongresses stehen nun Themen wie

- Wachstumsstrategien
- Wachstumsmärkte
- Erfolgsfaktoren
- neue Ideen

Alles Beispiele für „positives Denken“, das bei aller nüchternen Analyse der aktuellen Problemlage notwendig ist. Ich wünsche Ihnen hierbei viel Erfolg.