

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vizepräsident
der Deutschen Bundesbank

**Vor einem schwierigen Bankenjahr –
Die Herausforderungen des Jahres 2010**

Empfang der Bundesbank für den Finanzsektor
anlässlich der 12. Euro Finance Week
in Frankfurt am Main
am 16. November 2009

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 11

I.

Der Empfang der Bundesbank aus Anlass der Euro Finance Week findet heuer zum 2. Mal statt. Nach den in Deutschland üblichen Maßstäben handelt es sich somit um eine „Traditionsveranstaltung“. Der Blick in die Runde zeigt zwar keine Zufriedenheit, aber doch deutlich entspanntere Gesichter als bei unserem Empfang vor einem Jahr, zwei Monate nach dem Zusammenbruch von Lehman und damit dem Gipfelpunkt der Finanzkrise.

II. Konjunkturlage und Situation an den Finanzmärkten

Seit dem Frühjahr diesen Jahres hat sich die Situation an den Finanzmärkten entspannt und die konjunkturelle Lage stabilisiert. Nach dem massiven Wachstumseinbruch im ersten Quartal 2009 mit einem BIP-Verlust von 3,5 % hat sich das zweite Quartal mit einem Plus von 0,4 % gefangen, das dritte Quartal mit + 0,7 % lässt auf einen insgesamt erfreulichen Verlauf des zweiten Halbjahres hoffen. Auch die Aussichten für 2010 wurden in den letzten Monaten nach oben korrigiert (z. B EU-Kommission für D von 0,3 % auf 1,2 %).

Der aus dieser Entwicklung kommende Optimismus ist verständlich und auch notwendig, um die großen Gemeinschaftsanstrengungen zur Überwindung der Krise bewältigen zu können.

Der Optimismus darf aber nicht zur Selbstzufriedenheit umschlagen; eine Rückkehr zum „business as usual“, zu einem Verhalten wie vor der Krise, wie es manche Marktteilnehmer zeigen, ist in keiner Weise angebracht. Es darf - bildlich gesprochen - nicht der Eindruck

entstehen, dass der Patient, der gerade die Intensivstation verlassen hat und sich noch in der Reha befindet, schon wieder anfängt, heimlich zu rauchen.

Die Frage, inwieweit die Erholung der Finanzmärkte nachhaltig und der realwirtschaftliche Aufschwung endogen ist, wird sich beantworten, wenn die Wirkung der Konjunkturprogramme - weltweit insgesamt ca. 3 Billionen US-Dollar - ausläuft und die Notenbanken ihre außerordentlichen Liquiditätshilfen schrittweise reduzieren (phasing out). Im Augenblick scheinen die naturgemäß zukunftsgerichteten Märkte der tatsächlichen Entwicklung voraus zu eilen; so liegen etwa die Aktienmärkte auf ähnlichem Niveau wie im Herbst 2008, als die gleichen Märkte aber für 2009 noch mit einem Null-Wachstum und nicht mit dem jetzt anzunehmenden Minus von ca. 5 % rechneten.

Es wird sicherlich mehrere Jahre dauern, bis dieser Niveauverlust beim BIP von ca. 5 % wieder ausgeglichen sein wird und auch das Potentialwachstum zu früheren, in Deutschland ohnehin eher bescheidenen Größenordnungen aufschließen wird.

Auch sind die „notwendigen Begleitschäden“ der Krise, ähnlich den Löschwasserschäden der Feuerwehr, nicht zu übersehen, z.B. der massive Anstieg der Defizite und Schuldenstände der öffentlichen Haushalte. Auch in Deutschland wird der Schuldenstand bis 2011 voraussichtlich um 12 %-Punkte auf ca. 80 % des BIP ansteigen. In der Marktsicht spiegelt sich diese Entwicklung in den Renditespreads für Anleihen vieler Staaten wider, die immer noch deutlich über ihren Vor-Krisen-Niveaus liegen.

III. Situation der Kreditwirtschaft

Die Lage des Finanzsektors hat sich seit dem Höhepunkt - oder besser Tiefpunkt - der Krise spürbar beruhigt. Wichtige Kennzahlen der Geld- und Kreditmärkte wie der Spread zwischen besichertem und unbesichertem Geldmarkt und die Prämien für Kreditversicherungen der Institute (CDS-Spreads) liegen wieder auf Vor-Lehman-Niveaus.

Diese Entwicklung ist aber vor dem Hintergrund der massiven Liquiditätshilfen der Notenbanken und auch der staatlichen Rettungsschirme (Garantien, Rekapitalisierung, bad banks) zu sehen. Das wiedergewonnene Vertrauen muss sich festigen; die Märkte werden wieder lernen müssen, schrittweise ohne die Krücken der außerordentlichen Liquiditätshilfen zu gehen.

Auf die einzelnen Kreditinstitute bezogen waren die Zwischenergebnisse zumindest eines Teils der Institute wieder positiv. Die meisten Kreditinstitute haben auch die Zeit genutzt, ihre relative Kapitalausstattung zu verbessern. Die Kernkapitalquote stieg in den letzten zwei Jahren im Durchschnitt um 2,4 %-Punkte auf ein im internationalen Kontext als wettbewerbsfähig geltendes Niveau von ca. 10,5 %.

Dennoch wird 2010 ein schwieriges Bankenjahr werden:

Die Gewinne der letzten Monate stützen sich in wichtigen Teilen auf volatile Handelserträge und Wertaufholungen; die Nachhaltigkeit dieser Entwicklung bleibt abzuwarten.

Das Problem der strukturierten Wertpapiere in den Bilanzen ist durch Abschreibungen, Markterholung, aber auch durch Umklassifizierung gemildert, aber noch keineswegs gelöst.

Der Schwerpunkt der Probleme verschiebt sich zunehmend und zusätzlich auf das Kreditbuch und die Kreditrisikovorsorge, die den „fallout“ des Konjunkturerinbruchs zu spüren bekommt. Steigende Insolvenzzahlen sind klassische „Nachläufer“ eines starken Abschwungs; die abnehmende Bonität vieler Kreditnehmer drückt die Eigenkapitalunterlegung in die Höhe; etwas verniedlichend wird oft von „Kreditmigration“ in die schlechteren Ratingklassen gesprochen. Stresstests zeigen für die Jahre 2009 und 2010 zusammen ein Risiko von ca. 2 ½ % des Kundenkreditvolumens. Nun darf ein Stresstest als Risiko nicht mit einer Prognose verwechselt werden. Die Analyse zeigt aber, dass die verbesserten Kapitalquoten der Institute eher eine dringende Reparatur- und Vorsorgemaßnahme als ein komfortables Ruhekitzen sind.

In der Öffentlichkeit wächst die Sorge, dass Wirtschaftslage und Situation des Bankensektors zusammen zu einer Kreditklemme führen könnten; zu einer Situation, in der die Banken den wirtschaftlichen Aufschwung durch Restriktionen des Kreditangebots behindern oder gar verhindern. Sie kennen die Klagen vieler Unternehmen, die über Einzelfälle hinausgehen.

Dennoch können wir aus heutiger Sicht in der Breite der Kreditwirtschaft nicht von einer Kreditklemme sprechen:

Auf Jahresbasis ist die Veränderung des Kreditvolumens immer noch (leicht) positiv.

Es gibt erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Institutsgruppen; traditionell einlagenbasierte Institute wie Genossenschaftsbanken und Sparkassen haben ihr Kreditangebot vor allem für kleinere und mittlere Unternehmen sogar noch ausgeweitet.

Für größere Unternehmen hat die markgestützte Finanzierung über Unternehmensanleihen (jedenfalls in den „gehobenen Ratingklassen“) wieder an Bedeutung gewonnen.

Sicher hat die Krise auch eine Ausweitung der Margen erlaubt, allerdings von einem Vor-Krisen-Niveau, das zu niedrig war, um nachhaltig Bestand haben zu können.

Insgesamt aber ist der Transmissionsprozess intakt; das Bankensystem hat beim Unternehmenskredit die Leitzinssenkungen zu einem großen Teil weitergegeben.

Bei alledem dürfen wir aber die Risiken für die weitere Entwicklung nicht übersehen. So ist der Tiefpunkt der Entwicklung des Kreditvolumens wohl für das erste Halbjahr 2010 zu erwarten; dafür spricht schon der bisher - wie auch in vergangenen Konjunkturzyklen - zu beobachtenden Nachlauf der Unternehmenskredite von 3 - 4 Quartalen gegenüber dem Konjunkturverlauf. Dies mag zunächst überraschen, lässt sich aber damit erklären, dass neue Aufträge zunächst mit vorhandenen, brachliegenden Kapazitäten bedient werden und Erweiterungsinvestitionen erst später zur Finanzierung anstehen.

IV. Kapitalregulierung

Vor diesem labilen Hintergrund ist eine Kreditklemme nicht das wahrscheinliche Szenario, das Risiko größerer Angebotsrestriktionen lässt sich aber auch nicht ausschließen. Die nationalen wie internationalen Gesetzgeber und Regelsetzer sollten dieses ökonomische Umfeld im Auge behalten, wenn es um die Umsetzung der geplanten höheren und schärferen Kapitalanforderungen geht.

Die vom Gipfel in Pittsburgh geschlossenen Maßnahmen -das Pittsburgh-Paket - sind im Grundsatz richtig; denn mehr Kapital und besseres Kapital reduziert den „Hebel“ im Finanzsystem; ein höherer Haftungsbeitrag der Eigentümer erhöht die Vorsicht und stärkt letztlich die Stabilität des Finanzsystems.

Es kommt aber nicht nur darauf an, das Richtige zu tun, sondern es auch zum richtigen Zeitpunkt zu tun. Ein durch regulatorische Vorgaben ausgelöstes massives „deleveraging“ ein Zurückfahren der Aktivseite der Bilanz und damit des Kreditangebots, könnte die wirtschaftliche Erholung empfindlich treffen und wäre auch für die Finanzsystemstabilität kontraproduktiv; denn eine geschwächte Realwirtschaft schlägt auf den Finanzsektor zurück.

Der Gipfel von Pittsburgh hat dementsprechend Ende 2012 als Zieldatum für das Inkrafttreten der beabsichtigten Maßnahmen genannt, in der Erwartung, die Krise würde bis dahin überwunden sein. Dies mag relativ fern erscheinen; der Zeitraum schrumpft aber, wenn man den legislatorischen Vorlauf - nationales Gesetz, zuvor europäische Richtlinie, zuvor internationale Beschlüsse – berücksichtigt; außerdem werden die Märkte und

Ratingagenturen künftige rechtliche Vorgaben antizipieren, sobald auf der internationalen Ebene konkrete Beschlüsse gefasst sind.

Für die Bundesbank ist es deshalb von zentraler Bedeutung, alle diskutierten Maßnahmen im Zusammenhang, in ihrer Gesamtauswirkung auf die Kapitalsituation des Finanzsektors zu beurteilen. Wir haben deshalb auf eine umfassende Auswirkungsstudie (impact study) Wert gelegt, die jetzt unter großem Zeitdruck für die erste Jahreshälfte 2010 geplant ist.

Auf inhaltliche Aspekte der einzelnen Maßnahmen - von der Definition des „harten Kernkapitals“ bis zu einem antizyklischen Puffer - einzugehen, würde den Rahmen dieser Empfangs sprengen. Nur einen wichtigen Punkt möchte ich hervorheben:

Das Pittsburgh-Paket ist ein Kompromiss: demnach gilt bei Aktiengesellschaften für die Definition von hartem Kernkapital (core tier-one) nicht ein an Prinzipien orientierter Ansatz, wie wir ihn nach dem Kriterium der Verlustabsorption vorgezogen hätten, sondern die Orientierung an der Rechtsform der Aktie (neben dem einbehaltenen Gewinn). Es kommt nun darauf an, auch die anderen Teile dieses Kompromisses umzusetzen:

Einmal: Bei anderen Rechtsformen als Aktiengesellschaften, die sich naturgemäß nicht über die Ausgabe von Aktien finanzieren können, müssen ihre typischen Finanzierungsinstrumente (Genossenschaftsanteile, stille Beteiligungen) als hartes Kernkapital anerkannt werden, soweit sie die Anforderung der Verlustabsorption zweifelsfrei erfüllen.

Zum anderen: Bei allen Rechtsformen muss das harte Kernkapital den „überwiegenden“ Teil des Kapitals stellen (predominant part). „Überwiegend“ heißt für uns „etwas mehr als 50 %“.

Der Spielraum für andere Finanzierungsinstrumente, die ebenfalls das Kriterium der Verlustabsorption erfüllen, darf nicht auf einen geringeren Restprozentsatz des gesamten Kernkapitals eingeengt werden.

V. Aufsichtsstruktur in Deutschland

Bei einem Empfang der Bundesbank erwarten Sie sicherlich auch einige Worte zur künftigen Aufsichtsstruktur in Deutschland wie sie nach der Koalitionsvereinbarung der Regierungsparteien geplant ist und die im Rahmen der europäischen Aufsichtsstruktur zu sehen ist.

Die Bundesbank hat eine Übertragung der Bankenaufsicht von der Politik nicht gefordert - unsere Zusammenarbeit mit der BaFin gerade in der Krise war und ist vertrauensvoll. Die Bundesbank steht aber zu einer Integration der Bankenaufsicht in die Notenbank bereit, wie dies auch - bei allen Unterschieden im Detail - in der weit überwiegenden Zahl unserer Partner im Eurosystem der Fall ist.

Wir haben hierfür wichtige Voraussetzungen benannt, ohne die die Erwartungen an eine Übertragung der Bankenaufsicht auf die Bundesbank nicht eingelöst werden könnten:

So können die Synergieeffekte mit anderen für die Finanzstabilität wichtigen Aufgabenbereichen der Bundesbank und die erwarteten Effizienzgewinne nur eingelöst werden, wenn es zu einer vollen Integration der mit der Bankenaufsicht befassten Dienststellen der BaFin in die Bundesbank und ihre Strukturen kommt. Dies gilt für die

Präsenz in der Fläche genauso wie für die von der Zentrale aus wahrzunehmenden Querschnittsaufgaben.

Auch muss die Unabhängigkeit der Bundesbank, die Verantwortung des Vorstandes der Bundesbank als Kollegialorgan berücksichtigt werden. Von der künftigen Struktur erwartete Effizienzgewinne setzen eine Beseitigung bisheriger Schnittstellen, nicht die Schaffung neuer Schnittstellen im Sinne einer „behördlichen Fachaufsicht“ des Bundesfinanzministeriums voraus. Auch europarechtliche Vorgaben und die Verfassungsrechtsprechung zur Notenbank-unabhängigkeit unterstreichen dies, genauso wie die IOSCO-Regeln zur „operative independence“ der Bankenaufsicht.

Dass eine autonome Institution auch Verwaltungsakte erlässt, ist kein Novum und von vielen Selbstverwaltungskörperschaften her bekannt. Es besteht aber ein Spannungsverhältnis mit der demokratischen und parlamentarischen Legitimation schwerwiegender Eingriffsakte der Bankenaufsicht, die nach den Erfahrungen der Krise ja auch Haushaltskonsequenzen auslösen können. Dieses Spannungsfeld kann durch ein Koordinationsverhältnis zwischen Bundesbank und BMF gelöst werden; danach kann das BMF bei bestimmten schwerwiegenden Verwaltungsakten der Bundesbank widersprechen und im Widerspruchsfalle selbst entscheiden. Ähnliche Modelle haben in anderen europäischen Ländern ihre Praxistauglichkeit bewiesen.

VI.

Meine Damen und Herren, wie Sie bemerkt haben, liegt mir daran, bei der Aufsichtsstruktur wie bei den aufsichtlichen Regeln ein prinzipienorientiertes Vorgehen in den Vordergrund zu stellen. Es geht um die Umsetzung des Grundsatzes der Nachhaltigkeit in die Finanzwirtschaft; es geht um sinnvolle Anreizstrukturen statt interventionistischer, einzelfallbezogener Regeln, es geht letztlich um die Wiedergewinnung des Vertrauens in den Finanzsektor, das in der Krise gelitten hat.

Es gibt aber auch andere wichtige Grundsätze, die nun zu ihrem Recht kommen müssen: Primum vivere, deinde philosophari wussten schon die alten Römer, frei übersetzt: Mit leerem Magen ist schlecht diskutieren. Ich wünsche Ihnen einen guten Appetit und anregende Gespräche.

* * *