

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

Eckpunkte der neuen Finanzmarktordnung

Rede auf dem FTD-Bankentag 2010
in Frankfurt
Donnerstag, 17. Juni 2010

Inhalt

1	Einleitung	2
2	Die Logik der Krisenprävention	3
3	Reformen auf der mikroprudenziellen Ebene.....	5
4	Reformen auf der makroprudenziellen Ebene	7
5	Zur Einführung einer Bankenabgabe	9
6	Die aktuellen Verwerfungen innerhalb des Euroraums	10
7	Fazit	12

1 Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich über die Gelegenheit, im Rahmen des FTD-Bankentages zu Ihnen sprechen zu können. Eine der Leitfragen dieser Konferenz lautet: „Wie viel Regulierung braucht der Bankensektor?“. Eine kurze Antwort auf diese Frage wäre: Er braucht möglicherweise mehr Regulierung als bisher, vor allem aber braucht er bessere Regulierung. Doch lassen Sie mich etwas weiter ausholen.

Wir befinden uns mittlerweile im dritten Jahr einer Finanzkrise, die als begrenzte Verwerfung auf dem amerikanischen Immobilienmarkt begann, sich rasch über das gesamte Finanzsystem ausbreitete und schließlich die schwerste Rezession der Nachkriegszeit verursachte. Im Laufe des vergangenen Jahres kam es dann zu einer gewissen Beruhigung: Die Finanzmärkte stabilisierten sich, und erste Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung waren zu beobachten. Doch die Hoffnung, wir hätten die Krise damit hinter uns gelassen, hat sich als trügerisch erwiesen. In den letzten Wochen nämlich hat sie uns

wieder eingeholt. Im Zentrum des Ausbruchs stehen dieses Mal die Staatshaushalte, insbesondere diejenigen einiger EWU-Mitgliedsländer.

In ihren Grundzügen weisen die jüngsten Verwerfungen und die Krise an den Finanzmärkten und im Bankensystem im Jahr 2008 einige Parallelen auf. Beiden ging ein kreditfinanzierter Boom voraus, bei dem die produktive und werthaltige Verwendung der Mittel allzu oft nicht gewährleistet war. Hinzu kam ein mangelhaftes Risikomanagement auf Seiten der Akteure. Und schließlich hat eine lückenhafte oder nicht konsequent umgesetzte Regulierung zur Entstehung der Krisen beigetragen und ein unzureichendes Instrumentarium zu ihrer Handhabung offenbart. Vor allem mit Blick auf die Finanzmärkte handelt es sich also nicht um ein punktuelles Problem. Stattdessen liegt eine große Anzahl miteinander verwobener Missstände vor. Man kann also mit einiger Berechtigung von der Notwendigkeit einer neuen Finanzmarktordnung sprechen. Deren Eckpunkte möchte ich aus Sicht der Regulierung kurz skizzieren. Dazu werde ich zunächst einige Grundlinien der Krisenprävention erläutern und anschließend einige der Maßnahmen vorstellen, die entlang dieser Linien diskutiert werden. Zum Abschluss werde ich noch einmal auf die Parallelen zwischen den aktuellen Verwerfungen und der Krise an den Finanzmärkten und im Bankensystem eingehen.

2 Die Logik der Krisenprävention

Die Finanzkrise ist zunächst wie eine Sturmflut über uns hinweggefegt. Angesichts der von ihr verursachten Schäden ist der Ruf nach strengerer und besserer Regulierung verständlich und berechtigt. Wir müssen uns allerdings bewusst sein, dass das Wasser beim nächsten Mal aus einer völlig anderen Richtung hereinbrechen könnte. Es wäre also

zu wenig, den Deich nur an der Stelle zu verstärken, wo der letzte Durchbruch stattgefunden hat. Stattdessen muss er auf seiner gesamten Länge befestigt und ausgebaut werden. Auf die Finanzmarktregulierung übertragen muss das Ziel also sein, das Finanzsystem als Ganzes zu stärken und widerstandsfähiger zu machen. Dieses Ziel wurde auf verschiedenen Treffen der G20 mit einer umfangreichen Reformagenda unterlegt. Mit deren Umsetzung betraut wurden das Financial Stability Board sowie der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht.

Der erste Ansatzpunkt zur Stärkung des Finanzsystems ist die einzelne Bank und damit die mikroprudenzielle Ebene der Regulierung. Hier ist das Ziel, die Wahrscheinlichkeit zu verringern, dass eine einzelne Bank zusammenbricht. Bildlich gesprochen geht es also darum, den ersten Dominostein am Umfallen zu hindern. Damit stellt die Regulierung auf mikroprudenzieller Ebene die erste Verteidigungslinie gegen Systemkrisen dar. In einer Marktwirtschaft ist es jedoch nie möglich, das Scheitern eines Kreditinstituts gänzlich auszuschließen, zumal die Möglichkeit eines solchen geordneten Scheiterns eine wichtige Disziplinierungs- und Lenkungsfunktion hat. Wir müssen die Möglichkeit von Bankenzusammenbrüchen also akzeptieren. Sicherzustellen ist allerdings, dass der Zusammenbruch einer einzelnen Bank keine Auswirkungen auf das System als Ganzes hat. Dafür wird entlang einer zweiten Verteidigungslinie gesorgt, die auf der makroprudenziellen Ebene der Regulierung verläuft.

Lassen Sie mich im Folgenden kurz skizzieren, welche Maßnahmen zur Stärkung der beiden Verteidigungslinien bisher ergriffen wurden oder in der Diskussion stehen.

3 Reformen auf der mikroprudenziellen Ebene

Im Zentrum der mikroprudenziellen Regulierung steht das als Basel II bezeichnete Regelwerk. Dieses wurde 2006 als Nachfolger von Basel I eingeführt und von vielen Ländern, darunter allerdings leider immer noch nicht den USA, umgesetzt. Basel II verlangt von den Banken insbesondere den Aufbau risikoadäquater Kapitalpuffer. Diese sollen eventuelle Verluste auffangen und so Schieflagen einzelner Banken verhindern. Die vorgesehene stärkere Betonung dieses Ansatzes im Baseler Rahmenwerk ist daher ein wichtiger Schritt, um die Widerstandsfähigkeit der einzelnen Bank zu stärken.

Entsprechende Maßnahmen wurden vom Baseler Ausschuss in zwei Paketen vorgeschlagen. Das erste wurde im Juli 2009 veröffentlicht. Die darin enthaltenen Maßnahmen verschärfen unter anderem die Regelungen zum Umgang mit Verbriefungen, denn diese Finanzinstrumente standen im Zentrum der ersten Welle der Krise. Gleichzeitig wurden Leitlinien für ein besseres Risikomanagement eingeführt und die Offenlegungsvorschriften für Handelsgeschäfte und Risiken aus außerbilanziellen Engagements ausgeweitet. Es ist vorgesehen, dass dieses erste Maßnahmenpaket Ende 2011 in Kraft tritt.

Im Dezember 2009 hat der Baseler Ausschuss ein zweites, wesentlich umfangreicheres Reformpaket auf den Weg gebracht. Ziel dieses Paketes ist es, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors zu stärken. Dazu sollen vor allem die Qualität, Konsistenz und Transparenz des Kernkapitals erhöht werden. Die Krise hat gezeigt, dass die bisherigen Kapazitäten zur Absorption von Verlusten unzureichend waren. Daher müssen Banken künftig mehr hochwertiges Eigenkapital vorhalten – eine bloße Anpassung der Risikogewichte bestimmter Aktiva wäre hier zu wenig. Um darüber hinaus die Prozyklizität

der Kapitalvorschriften zu verringern, sind antizyklische Kapitalpuffer vorgesehen. Gleichzeitig sollen verbindliche Vorschriften zum Aufbau von Liquiditätspuffern eingeführt werden. Überdies soll die Einführung einer Leverage Ratio die Aufnahme von Fremdkapital begrenzen. Diese wird jedoch zunächst in die Säule zwei des Baseler Rahmenwerkes integriert. Die im Rahmen der G20-Agenda perspektivisch angedeutete Einführung in der ersten Säule wäre jedoch an Bedingungen zu knüpfen. Eine zentrale Voraussetzung wäre jedenfalls die – ebenfalls von den G20 angemahnte – Harmonisierung der international unterschiedlichen Bilanzierungsvorschriften, da es sonst zu erheblichen, Wettbewerbsverzerrungen käme.

Alle bislang genannten Maßnahmen sind auf die einzelne Bank gerichtet. Wir dürfen jedoch nicht die enge Vernetzung vernachlässigen, die zwischen Banken, Finanzmärkten und der Realwirtschaft besteht. Durch sie können auch Maßnahmen, die nur einzelne Banken betreffen, weitreichende und komplexe Auswirkungen haben. Aus diesem Grund führt der Baseler Ausschuss eine breit angelegte Auswirkungsstudie durch. Die sehr umfangreichen Daten dieser Studie liegen seit Ende April vor und werden derzeit analysiert. Basierend auf den Ergebnissen der Analyse sollen die Maßnahmen in einem nächsten Schritt kalibriert werden. Zudem wird die endgültige Einführung der Maßnahmen schrittweise und mit angemessenen Übergangsfristen erfolgen, um abrupten Marktreaktionen vorzubeugen. Wegen möglicher Rückwirkungen auf die Realwirtschaft haben sich die G20 und der Baseler Ausschuss überdies dafür ausgesprochen, die Maßnahmen erst zu implementieren, wenn die realwirtschaftliche Erholung gesichert ist. Dies entbindet die Banken allerdings nicht von der Pflicht, sich schon jetzt auf die kommenden Änderungen vorzubereiten. Insbesondere sollten sie ihre Eigenkapitalbasis vorausschauend an die steigenden Erwartungen anpassen – vorzugsweise über eigene Erträge oder den Kapitalmarkt, doch

wo dies nicht oder nur unzureichend gelingt auch über staatliche Rekapitalisierungsinstrumente.

Ziel der bisher genannten Maßnahmen ist es, die Stabilität einzelner Banken zu erhöhen. Um darüber hinaus entlang der zweiten Verteidigungslinie die Auswirkungen individueller Bankenzusammenbrüche auf das Gesamtsystem einzudämmen, muss die Regulierung auf der mikroprudenziellen Ebene um eine makroprudenzielle Sichtweise ergänzt werden.

4 Reformen auf der makroprudenziellen Ebene

Ein zentraler Punkt ist dabei der Umgang mit systemisch relevanten Instituten. Deren Zusammenbruch kann nämlich erhebliche Folgen für das Gesamtsystem haben. Eine besondere Herausforderung ist die Definition und Identifikation von Systemrelevanz. Entgegen der Intuition hängt Systemrelevanz nämlich nicht nur von der Größe eines Instituts ab. Daneben bestimmen auch seine Vernetzung, seine Ersetzbarkeit sowie der allgemeine Zustand der Märkte, ob ein Zusammenbruch systemische Konsequenzen haben kann. Vor uns liegt also die Aufgabe, Methoden zur Identifizierung von Systemrelevanz zu entwickeln.

Doch damit wären die Probleme bei Weitem nicht gelöst. Ist nämlich ein Institut als systemrelevant klassifiziert und bekannt, so führt dies zu Moral Hazard-Problemen und volkswirtschaftlich ineffizienten Abwägungen von Ertrag und Risiko: Das betreffende Institut kann davon ausgehen, im Fall einer Schieflage vom Staat gestützt zu werden. Damit besteht ein Anreiz, besonders ertragreiche, aber daher auch mit einem höheren Risiko behaftete Geschäfte zu tätigen. Die Rendite fließt dem Institut zu, die Risiken werden

implizit vom Staat übernommen. Alle auf systemrelevante Institute gerichteten Maßnahmen müssen daher die Moral Hazard-Problematik berücksichtigen. Ein möglicher Ansatzpunkt mit Blick auf systemrelevante Institute ist neben einer schärferen Aufsicht wiederum das Baseler Regelwerk. Im Rahmen der Eigenkapitalanforderungen könnte beispielsweise ein Zuschlag für systemrelevante Institute erhoben werden.

Ein solcher Zuschlag würde die Ausfallwahrscheinlichkeit systemrelevanter Institute senken und den genannten Fehlanreiz zumindest verringern. Eigenkapitalgeber und Gläubiger könnten aber weiterhin darauf spekulieren, dass sie im Fall einer Schieflage der Haftung entgehen werden. Entscheidend ist daher, dass die Haftung von Eigenkapitalgebern und Gläubigern nicht vollständig ausgeschlossen wird. Aus diesem Grund muss die Stärkung marktwirtschaftlicher Sanktionsmechanismen durch die Einführung staatlicher Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismen Bestandteil der Reformen sein.

Eine Erweiterung des Rechtsrahmens zur Sanierung insolvenzbedrohter systemrelevanter Institute ist unerlässlich, um zukünftige Systemkrisen zeitnah und effektiv bewältigen zu können. Dies gilt insbesondere für grenzüberschreitend tätige Institute. Fehlt ein auf internationaler Ebene abgestimmter Abwicklungsmechanismus, so drohen bei einer Insolvenz nationale Interessen die effiziente Abwicklung zu behindern. Aus diesem Grund arbeitet das Financial Stability Board an der Entwicklung allgemeiner Prinzipien. Diese sollen die Konsistenz zwischen nationalen Abwicklungsmechanismen steigern und die Koordinierung grenzüberschreitender Eingriffe verbessern. Das dürfte wesentlich dazu beitragen, das Bankensystem gegenüber künftigen Krisen widerstandsfähiger zu machen.

Doch gerade wegen der gebotenen Systemsicht reichen die Reformbemühungen noch über das Bankensystem hinaus. So umfassen sie beispielsweise auch den Handel mit Derivaten.

Geplant ist hier die Einrichtung zentraler Gegenparteien oder regulierter Börsenplattformen als Ersatz für den wenig transparenten OTC-Handel. Ebenso in der Diskussion ist die bereits erwähnte Anpassung von Bilanzvorschriften oder das Geschäft der Rating-Agenturen, wo die Erhöhung der Transparenz ebenfalls ein wichtiges Anliegen ist.

5 Zur Einführung einer Bankenabgabe

Eine Regulierungsreform entlang der eben skizzierten Grundlinien wird die Wahrscheinlichkeit von Krisen wesentlich reduzieren. Da wir niemals in der Lage sein werden, Krisen gänzlich zu verhindern, stellt sich angesichts der resultierenden Kosten die Frage nach der Lastenverteilung. Auch wenn beispielsweise über Garantiegebühren bereits eine gewisse Kostenbeteiligung stattfindet, wird durchaus zu Recht eine stärkere Beteiligung des Finanzsektors gefordert. So wird derzeit in verschiedenen Ländern – unter anderem in Deutschland – über die Einführung einer Bankenabgabe diskutiert.

Eine solche Abgabe würde letztlich wie eine Steuer wirken. Und wie eine Steuer hätte sie zwei Funktionen: die Finanzierungsfunktion, über die Einnahmen generiert werden, und die Lenkungsfunktion, über die Anreize für ein bestimmtes Verhalten gesetzt werden. Mit Blick auf die Lenkungsfunktion ist der Rückgriff auf eine bessere Regulierung einer Steuer jedoch vorzuziehen. Mit Basel II steht bereits ein etabliertes und sehr differenziertes Instrumentarium zur Verfügung. So helfen unter anderem Eigenkapitalvorschriften, den höheren Risikogehalt bestimmter Geschäfte im unternehmerischen Kalkül von Banken zu verankern. Im Gegensatz zu einer Steuer bleiben die Mittel der Bank jedoch erhalten und tragen so zur Stärkung ihrer Widerstandskraft bei.

Mit Blick auf die Finanzierungsfunktion ist die Einführung einer Bankenabgabe dagegen vertretbar. Es müssen allerdings einige Kriterien erfüllt sein. So dürfen die Einnahmen nicht in den allgemeinen Staatshaushalt fließen. Stattdessen sollte ein spezieller Fonds eingerichtet werden. Die in einem solchen Fonds gesammelten Mittel dürften dann ausschließlich zur Restrukturierung oder marktschonenden Abwicklung insolventer Banken verwendet werden, um neue Fehlanreize zu vermeiden. Die Einführung von staatlichen Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismen wird damit zur Vorbedingung für die Einführung einer Bankenabgabe.

Obgleich Entscheidungen über die Verwendung der Einnahmen in nationaler Hand bleiben sollten, ist eine so weit wie möglich international harmonisierte Bankenabgabe anzustreben. Nur so können Wettbewerbsverzerrungen und Ausweichreaktionen vermieden werden. Die Einführung einer umfassend harmonisierten Bankenabgabe auf Ebene der gesamten G20 scheint mittlerweile jedoch zunehmend unrealistisch. Es bleibt damit die Möglichkeit der regionalen oder nationalen Einführung. Die von der Kommission vorgesehene Schaffung eines harmonisierten Konzeptes auf EU-Ebene wäre hierbei ein wichtiger Schritt. Dabei könnten zunächst einige Grundprinzipien eingeführt, bei der nationalen Umsetzung jedoch Spielräume gelassen werden.

6 Die aktuellen Verwerfungen innerhalb des Euroraums

Meine Damen und Herren, ich hatte es bereits im Vorwort angedeutet: Die Ursachen der Finanzkrise und die Ursachen der jüngsten Verwerfungen im Euroraum weisen einige Gemeinsamkeiten auf. Diese Ähnlichkeit der Ursachen impliziert, dass auch die Krisenprävention und das Krisenmanagement Gemeinsamkeiten aufweisen müssten.

Beispielsweise lässt sich auch mit Blick auf die staatliche Ebene das Konzept der zwei Verteidigungslinien anwenden.

So geht es auf der ersten Ebene zunächst wieder darum, die Wahrscheinlichkeit zu verringern, dass einzelne Staaten in eine Schieflage geraten. Dazu bedarf es Anpassungen im finanzpolitischen Regelwerk, um die Anreize der einzelnen Länder für eine solide Finanzpolitik zu erhöhen. Zentrale Bedeutung haben hierbei die Härtung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sowie die Gewährleistung seiner Einhaltung. Notwendig sind hier vor allem strikere Sanktionen verbunden mit einer stärkeren Automatisierung ihres Vollzugs.

Die Krise hat jedoch gezeigt, dass eine bloße Stärkung des präventiven Arms nicht ausreicht. Es muss also entlang der zweiten Verteidigungslinie dafür gesorgt werden, dass die Schieflage eines einzelnen Staates keine negativen Rückwirkungen auf das Gesamtsystem hat. Ein Ansatz wäre hier die Einführung einer Insolvenzordnung für Staaten. Diese könnte außerdem schon im Vorfeld von Problemen eine Disziplinierung durch die Finanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt bewirken. Dadurch würde eine plötzliche und für ein Gegensteuern zu späte Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen verhindert.

Was jedoch in jedem Fall vermieden werden muss, ist die Einführung dauerhafter Unterstützungsmechanismen. Vor diesem Hintergrund waren die im Rahmen des aktuellen Krisenmanagements ergriffenen Maßnahmen angesichts der Gefährdungslage zwar vertretbar. Sie sollten jedoch nicht die Basis eines permanenten vorfinanzierten Unterstützungsmechanismus werden.

7 Fazit

Sehr geehrte Damen und Herren, lassen Sie uns nach diesem kleinen Exkurs einen abschließenden Blick auf den Bereich der Finanzmarktregulierung werfen. Angesichts der verheerenden Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise ist die Forderung nach strengerer und besserer Regulierung berechtigt. Dabei ist es von zentraler Bedeutung, die notwendigen Reformen auf eine international breite Basis zu stellen. Die G20 bietet dafür den richtigen Ausgangspunkt. In letzter Zeit ist jedoch eine zunehmende Politisierung der Debatte zu beobachten. Damit nimmt die Gefahr nationaler Alleingänge zu. Eine solche Entwicklung muss vermieden werden. Das Finanzsystem ist global, und ebenso global muss seine Regulierung sein. Dies durchzusetzen, ist Aufgabe der Regierungen und Aufsichtsbehörden.

Das darf jedoch nicht den Blick auf den privaten Sektor und seine Verantwortung verstellen. Die Marktteilnehmer sind ebenfalls in der Pflicht, ihren Beitrag zum Erfolg des Reformprozesses zu leisten. Insbesondere darf es mit voranschreitender Erholung keine Rückkehr zu einem „business as usual“ geben. Vielmehr müssen die Marktteilnehmer ihre Risikotragfähigkeit stärken und angemessene Kapitalpuffer aufbauen. Mit den geplanten Reformen ändern sich die Zeiten nachhaltig, und unternehmerisch verantwortliches Handeln heißt, sich schon jetzt darauf einzustellen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

* * *