

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vizepräsident
der Deutschen Bundesbank

Einführung: Schwerpunkte und Wegmarken
12. Bundesbank-Symposium

in Frankfurt am Main
am 1. Juli 2010

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 10

Sehr geehrte Damen und Herren,

zum diesjährigen, dem 12. Bundesbank-Symposium darf ich Sie herzlich willkommen heißen. Mit wurde gesagt, dass unser Symposium heuer mit ca. 700 Teilnehmern die größte Veranstaltung dieser Art in Deutschland ist; dazu hat jeder einzelne von Ihnen seinen Anteil beigetragen und dafür herzlichen Dank.

Wir setzen in diesem Jahr auf Neues und Bewährtes zugleich. Neu ist das Gewand dieses Raumes. Wir haben für das Symposium ein komplett neues Corporate Design. Nicht neu, dafür umso mehr bewährt liegt die Moderation des Symposiums bei Herrn Otto von der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen. Herr Otto, Ihnen und Ihren Mitarbeitern ein herzliches Dankeschön für die gute Vorbereitung und – wenn ich die Vergangenheit in die Zukunft extrapolieren darf – für die sehr gute Moderation.

Ebenfalls nicht neu wird das hohe Qualifikationsniveau unserer Vortragenden und die hoffentlich guten Gespräche, die Sie alle im Laufe des Tages führen können.

1 Finanzmarktentwicklung und konjunkturelle Dynamik

Im Laufe des Jahres 2009 bildeten sich viele Finanzmarktindikatoren wieder auf Niveaus zurück, wie wir sie von vor der Krise oder zumindest aus der Zeit vor der Insolvenz von Lehman Brothers gewohnt waren; der Optimismus an den Märkten und auch die konjunkturelle Zuversicht nahm zu.

Ende April / Anfang Mai dieses Jahres kippte dann das Stimmungsbild; die augenblickliche Lage ist geprägt von einer enorm hohen Unsicherheit.

Ein „Kollateralschaden“ der Krise nach Lehman und ihrer Bekämpfung waren sprunghaft steigende Staatsschulden. Nach Berechnungen der EU-Kommission sind für das kommende Jahr (2011) in der Währungsunion durchschnittlich Schulden von 88,5 % der Wirtschaftsleistung zu erwarten – ein Anstieg um 10 %-Punkten gegenüber dem Stand vom letzten Jahr (2009); die Defizite liegen im Durchschnitt bei 6,6 bzw. 6,1 % in diesem und im nächsten Jahr.

Das schwindende (Markt-)Vertrauen zeigte sich bei einigen Staaten in der ersten Maiwoche in massiv ansteigenden Renditezuschlägen und Prämien für Kreditausfallversicherungen, die zu einem – in der Geschichte der Europäischen Währungsunion beispiellosen – Hilfs- und Stabilisierungspaket führten. Die Aktivierung des Hilfspakets im Falle Griechenlands war mit einem – in der finanziellen Dimension und in der Breite der Maßnahmen – ebenfalls bisher einmaligen Konsolidierungspaket verbunden, dessen Implementierung Schritt für Schritt sowohl die Markteinschätzung wie auch die Einschätzung der Ratingagenturen positiv beeinflussen sollte.

Trotz zwischenzeitlicher Beruhigung ist die Lage weiterhin fragil; dies zeigt sich in den Spreads bei Staatsanleihen und Finanztiteln, genauso wie in der gestiegenen Inanspruchnahme der Einlagefazilität des Eurosystems. Wenn auch der Geldmarkt in Deutschland hiervon kaum betroffen ist, ist dies doch ein Zeichen von Unsicherheit und gesunkenem Vertrauen zwischen Kreditinstituten des Euroraums.

Die Fragilität der Finanzmärkte kontrastiert deutlich – und das unterscheidet die aktuelle Situation von der Lage im Herbst 2008 nach dem Lehman-Schock – mit der konjunkturellen Situation:

Die aktuellen Wachstumserwartungen liegen mit ca. 2 % (Bundesbank 1,9 % bzw. 1,8 % kalenderbereinigt) und ca. 1 ½ % für 2011 deutlich über den ursprünglich erwarteten Werten.

Insbesondere der Arbeitsmarkt (mit einer aktuellen Arbeitslosenquote von 7,7 %) hat sich als robuster erwiesen als vielfach vorhergesagt; das Beschäftigungsniveau stützt damit das Verbrauchervertrauen und das Konsumklima.

Gerade was die Beschäftigungssituation und damit die Auswirkungen der Finanzkrise für die breite Bevölkerung angeht, hat sich die soziale Marktwirtschaft in Deutschland wieder einmal bewährt und – entgegen ihrer angeblich sinkenden Akzeptanz in den Umfragen – ihre Leistungsfähigkeit bewiesen.

Im Finanzsektor hat die gefestigte konjunkturelle Dynamik dazu beigetragen, dass die im letzten Herbst befürchtete „Risikomigration“ der Kreditrisiken in die schlechteren Bonitätsklassen und höheren Ausfallwahrscheinlichkeiten nicht in dem befürchteten Umfang eingetreten ist. In vielen Fällen haben sich die Ausfallwahrscheinlichkeiten der Kreditinstitute sogar leicht verbessert. Besonders deutlich wird dies an noch vor kurzem als Problembranchen gesehenen Bereichen wie dem Automobilsektor, der mittlerweile (exportbedingt) von einer Boomsituation spricht.

Auch die Diskussion um eine „Kreditklemme“ ist wesentlich ruhiger geworden; wir müssen die Situation zwar weiterhin aufmerksam beobachten, bisher liegt die Kreditentwicklung

insgesamt aber auf dem Niveau, das bei Fortschreiben der Erfahrungen aus früheren Konjunkturzyklen zu erwarten war.

2 Konsolidierung der Staatsfinanzen

In dieser Situation einer soliden konjunkturellen Grunddynamik, aber gleichzeitig extremen Unsicherheit und Fragilität der Finanzmärkte muss es vor allem darum gehen, alles zu tun, was das Zukunftsvertrauen stärkt.

In der Zuspitzung und Krise des „sovereign risk“ steckt auch eine Chance: die Chance, dass das Bewusstsein der Notwendigkeit langfristig tragfähiger öffentlicher Haushalte zunimmt und die Argumente derer, die auf Verschiebung, Vertröstung und Bagatellisierung setzen an Gewicht verlieren.

Die Krise eröffnet deshalb die Chance, den im Jahr 2005 bedauerlicherweise gelockerten Stabilitätspakt zu härten; dies sollte geschehen durch präzisere und rechtzeitige Feststellung zu hoher Defizitwerte, durch klare und glaubwürdige Überprüfungsverfahren (z.B. Aufhebung der 2005 eingeführten „Verfahrenschleifen“ und Einführen von Beschlussverfahren, die den Einfluss der aktuellen und potenziellen „Sünder“ verringern) und schließlich durch zusätzliche glaubwürdige Sanktionen (wie den Einbehalt von Mitteln aus europäischen Fonds oder Stimmrechtssanktionen).

Auch Deutschland muss in dieser Situation mit gutem Beispiel voran gehen und hat deshalb zurecht ein Konsolidierungspaket vorgelegt, das – bei allen Problemen im Detail – die Weichen in die richtige Richtung stellt:

Es ist vor dem Hintergrund der verfassungs-rechtlichen Schuldenbremse mittelfristig (bis 2014) angelegt und stärkt damit das Vertrauen der Investoren und Konsumenten in die Planbarkeit der öffentlichen Finanzen.

Es legt den Schwerpunkt auf Ausgabekürzungen und weniger auf Abgabenerhöhungen: Nach aller nationaler- und internationaler Erfahrung ist die Nachhaltigkeit von Konsolidierungsmaßnahmen auf der Ausgabenseite wesentlich größer als bei Einnahmeverbesserungen / Steuererhöhungen, die ja die Ausgabendynamik unverändert belassen.

Schließlich trifft das Konjunkturpaket nicht Investitionen in Sach- oder Humankapital (Bildungsbereich) und ist deshalb auch wachstumsverträglich.

3 Bankaufsichtliche Konsequenzen aus der Krise

Vertrauensstärkung ist auch das Leitmotiv für die neuen aufsichtlichen Regeln, für die der Baseler Ausschuss einen ehrgeizigen Zeitplan hat, der auf den G 20-Gipfel in Seoul im November ausgerichtet ist.

Einvernehmen besteht über die Zielsetzung, dass Eigenkapital und Liquiditätsvorsorge deutlich verbessert werden müssen, um die Lehren aus der Krise zu ziehen und das Finanzsystem für ähnliche künftige Herausforderungen robuster zu machen.

Dabei ist das Spannungsverhältnis zwischen mittelfristiger Systemstabilität und kurzfristigen Auswirkungen auf die Realwirtschaft zu sehen; die neuen Maßnahmen sind so

auszugestalten, dass sie nicht kurzfristig zu negativen Auswirkungen auf das Kreditangebot und damit den weiteren Wachstumsprozess führen. Gleichzeitig soll so weit wie möglich die Chancengleichheit im internationalen Wettbewerb und zwischen den Kreditinstituten mit nationalem und internationalem Marktauftritt gewahrt werden – alles Punkte, die nicht nur die Verhandlungslinie der Bundesbank in Basel widerspiegeln, sondern auch vom Deutschen Bundestag in einem fraktionsübergreifenden Entschließungsantrag zur Stabilisierung des Finanzsektors betont werden.

Ohne an dieser Stelle in die Details zu gehen, möchte ich doch zwei Punkte besonders hervorheben:

Alle Elemente des „Pittsburgh-Pakets“, also des Gipfels vom September 2009 – sind im Zusammenhang zu sehen und sollten nicht isoliert beschlossen werden:

Dies gilt für die künftig zu beachtenden Kapitalquoten wie auch für die Kapitaldefinition, also vor allem den „predominance test“, den Anteil des künftigen „harten Kernkapitals“ am gesamten Kernkapital (tier 1); dies gilt für die in ihrer Wirkung oft unterschätzten Abzüge vom Kapital (deductions) etwa bei immateriellen Wirtschaftsgütern oder latenten Steuerpositionen.

Eine Festlegung zu diesen Punkten erscheint mir nur sinnvoll und möglich, wenn zugleich klar ist, wie die in Aussicht gestellten Vertrauensschutz- und Übergangsregelungen (grandfathering and phasing in) aussehen. Dennoch wird die Einstellung auf die neuen Regeln für die Kreditwirtschaft eine Herausforderung sein und für längere Zeit eine stärkere Dotierung der Innenfinanzierung gegenüber der Gewinnausschüttung bedeuten.

Ein weiter wichtiger Punkt aus den Pittsburgh-Beschlüssen betrifft die Minderung von prozyklischen Elementen der Regulierung. Bestandteil der Vorschläge des Baseler

Ausschusses ist deshalb auch ein antizyklischer Kapitalpuffer, der einerseits gegen Kreditblasen in Boomphasen und andererseits gegen eine angebotseitige Kreditverknappung im Abschwung wirken soll und deshalb in die künftigen Kapitalquoten integriert werden sollte.

Hierbei ist es wichtig, dass die mit der Zielsetzung „antizyklischer Puffer“ geweckten Erwartungen auch tatsächlich eingelöst werden und ein gegen den Konjunkturzyklus atmendes Kapitalelement eingeführt wird, also ein an einer Makrovariablen (z.B. Verhältnis von Kreditvergabe und zu BIP-Wachstum) orientierter Kapitalbestandteil.

Dagegen würde der in diesem Zusammenhang von anderer Seite oft genannte „capital conservation Ansatz“ einen fixen Puffer bedeuten, der unter Berücksichtigungen der Marktwirkungen de facto eine zusätzliche Erhöhung des ohnehin künftig höher festgelegten Mindestkernkapitals auch in Abschwungphasen bedeutete.

Dem Ziel „Vertrauen durch Transparenz“ sollen auch die kürzlich von den Staats- und Regierungschefs der EU ins Auge gefassten Stresstests bei einzelnen Instituten dienen, die mit Einwilligung der Institute veröffentlicht werden sollen. Die Tests sollen mehr als die Hälfte der Bilanzaktiva eines jeden EU-Landes abdecken und auf der weiterentwickelten Grundlage der bisherigen CEBS-Stresstests in Kooperation mit der EZB erfolgen. Ähnliche Tests haben die USA durchgeführt, wobei allerdings das unterschiedliche Umfeld der Kapitalmarkt- und Bankenstruktur und auch das unterschiedliche rechtliche Umfeld (USA: hohe Flexibilität bei Rekapitalisierung – in der EU: umfangreiche beihilferechtliche Vorgaben der EU-KOM) zu beachten sind.

4 Stärkung der Nachhaltigkeit

Mit dem Thema „höheres und hochwertigeres Eigenkapital“ und bessere Liquiditätsvorsorge ist ein wichtiger Teil der Reaktionen auf die Krise beschrieben, aber sicher noch nicht die gesamte Breite notwendiger Reaktionen.

In der öffentlichen Diskussion sollte deshalb nicht übersehen werden, dass die Krise Schwachstellen in vielen Bereichen bloßgelegt hat, die auch – aber nicht nur – das Bankaufsichtsrecht im engeren Sinne betreffen:

Das Thema Rechnungslegung, die prozyklische Wirkung der Zeitwertbilanzierung, darf nicht aus dem Blickfeld verschwinden. Die Gleichsetzung von größtenteils geschätzten Marktwerten mit tatsächlich realisierten Gewinnen bei der Gewinnausschüttung und Bemessung von Boni ist zu überdenken.

Am Beginn der Krise stand bekanntlich eine Blase bei den Subprime Krediten in den USA: Das Thema „Standards der Kreditvergabe“ für solide Beleihungs- und Bewertungsregeln, die Problematik von haftungsbeschränkten Hypotheken (non recourse loans) muss daher weiter überdacht werden¹.

Ein weiteres Thema steht heute Nachmittag im Fokus: Die Frage von Regulierung und Regulierungsarbitrage im Verhältnis von Banken zu anderen Finanzunternehmen. Für die Krisenresistenz des gesamten Systems wäre wenig gewonnen, wenn erkannte Risiken durch verschärfte Regulierung aus dem Bankbereich nicht verschwinden, sondern nur in andere, nicht oder schwächer regulierte Teile des Finanzsystems migrieren würden.

¹ Diese und weitere Anregungen im Bericht des Joint Forum, Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation, 8. January 2010.

Sendesperfrist: 1. Juli 2010, 9:00 Uhr MESZ

Alle diese Vorschläge und Maßnahmen sind unter einem Leitbegriff zu sehen und danach zu beurteilen: Dem Leitbegriff der Nachhaltigkeit; wie dieses Prinzip im vergangenen Jahrhundert für Umwelt und Ökologie fruchtbar gemacht wurde, so muss es heute darum gehen, als Konsequenz der Krise den Finanzsektor auf größere Nachhaltigkeit auszurichten.

Nochmals meinen herzlichen Dank an alle Organisatoren und Referenten, Ihnen allen einen informativen Tag und gute Gespräche am Rande der Tagung.

* * *