

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vizepräsident
der Deutschen Bundesbank

Finanzaufsicht nach der Krise

14. ECFS-Banken-Symposium
in Düsseldorf
am 29. September 2010

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 19

1 Ausblick auf die reale Wirtschaft: erstaunlich robust

Eine der großen, mit der Finanzmarktkrise verbundenen Sorgen war von Anfang an, die Finanzkrise könne zu einem lang anhaltenden Abschwung der realen Wirtschaft mit stark steigender Arbeitslosigkeit führen. Demgegenüber ist jedenfalls die deutsche Wirtschaft erstaunlich schnell aus dem tiefen Tal der schwersten Nachkriegsrezession aufgetaucht. Vor allem der Arbeitsmarkt hat sich als überraschend robust erwiesen und trägt derzeit zur Stabilisierung des Konsumklimas bei. Zu dieser Entwicklung mag beigetragen haben:

- Das häufig kritisierte „deutsche Geschäftsmodell“ (Produktion qualitativ hochwertiger Industriegüter und Konsumerzeugnisse wie Pkw mit hohem Exportanteil) hat sich wieder einmal bewährt.
- Im Gegensatz zu anderen Ländern hatte Deutschland keine Immobilienblase, deren „Platzen“ erfahrungsgemäß länger nachwirkt.
- Die in den letzten Jahren gewonnene preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und die höhere Arbeitsmarkt- und Lohnflexibilität zahlen sich nunmehr aus.

Bei diesen positiven Daten, die sich mit anhaltender Dauer des Aufschwungs zunehmend auch im Portemonnaie des Arbeitnehmers niederschlagen (Lohnzuwachs 2. Quartal 2010 gegenüber 2. Quartal 2009 von 2,1 %) verwundert es, dass die soziale Marktwirtschaft in Umfragen eine sinkende Akzeptanz aufweist. Gerade bei der Überwindung der Krise hat m. E. die soziale Marktwirtschaft deutscher Prägung mit ihrem Schwerpunkt auf Stärkung der Wettbewerbsbedingungen und Abfederung konjunktureller Ausschläge durch „automa-

tische Stabilisatoren“ bewirkt, dass die Krise gerade am „kleinen Mann“ weitgehend vorbei gegangen ist, während viele begüterte Personenkreise, die ihr Vermögen etwa in Zertifikaten oder derivativen Finanzprodukten angelegt hatten, erhebliche und dauerhafte Einbußen hinnehmen mussten. Das in der öffentlichen Meinung weit verbreitete Bild einer durch die Finanzkrise verschärften „sozialen Schieflage“ ist deshalb zu korrigieren.

2 Finanzmarktsituation und neue regulatorische Rahmenbedingungen

2.1 Finanzmärkte: Krise noch nicht dauerhaft überwunden

Trotz dieser Erholung der realen Wirtschaft ist die Situation der Finanzmärkte weiterhin fragil. Schon kleinere Verspannungen und oft auch nur Gerüchte führen zu erheblicher Nervosität und haben zum Beispiel in den letzten Tagen und Wochen zu erheblichen Ausschlägen der Spreads für Staatsanleihen mancher europäischer Staaten gegenüber Deutschland und der CDS-Prämien für Kreditinstitute geführt. Dies zeigt deutlich:

Die Finanzkrise ist noch nicht dauerhaft überwunden; „Aussitzen“ ist keine erlaubte Strategie! Die Erkenntnis der seit Juli 2007 virulenten Finanzmarktkrise ist vielmehr: es gibt zahlreiche Schwächen, Fehlsteuerungen und weiße Flecken im regulatorischen Rahmenwerk, auf die – möglichst international abgestimmt – reagiert werden muss. Auch dies ist letztlich eine Frage der Glaubwürdigkeit unseres Verständnisses von sozialer Marktwirtschaft als einer freiheitlichen Wirtschaftsverfassung, bei der feste Regeln verhindern, dass marktgetriebene Prozesse selbstzerstörende Wirkung entfalten.

2.2 Was ist bisher schon geschehen?

Unrichtig ist allerdings der oft kolportierte und für den oberflächlichen Betrachter leicht eingängige Eindruck, es sei bei der Krisenbekämpfung im Grunde noch nichts geschehen, die Lobby habe sich durchgesetzt und das „Kasino sei weiterhin geöffnet“.

Die Bundesbank hat sofort nach Beginn der Krise im Sommer 2007 darauf gedrungen, Schwachstellen im regulatorischen Regelwerk zu beseitigen und vor allem punktgenau dort anzusetzen, wo es um die Auslöser der Krise geht:

- Im Juli 2009 hat sich der Baseler Ausschuss auf neue Regeln für das Handelsbuch verständigt und die Kapitalunterlegung von komplexen Verbriefungen und Wiederverbriefungen spürbar, bis zum vollen Kapitalabzug, erhöht. Nach den „alten Regeln“ waren Handelsbuchpositionen im Hinblick auf den unterstellten kurzfristigen Umschlag insoweit bevorzugt, als eine Bank dort weniger Kapital als im Bankbuch vorhalten musste, was zu beträchtlichen Arbitragereaktionen (Verlagerungen) in das Handelsbuch geführt hatte. Die neuen Regeln, die nach der Vorstellung des Baseler Ausschusses und der Bundesbank bereits Ende dieses Jahres in Kraft hätten treten sollen, wurden im Hinblick auf den Widerstand der USA um ein Jahr verschoben, treten nunmehr aber Ende 2011 weltweit in Kraft. Sie werden zu einer drei- bis vierfachen, in einigen Fällen bis zu fünffach höheren Unterlegung des Handelsbuchs mit Eigenkapital führen.
- Nach altem Recht bestand ein großer Anreiz, sich risikoreichen Positionen durch eine von Anfang an geplante volle Marktplatzierung zu entziehen; das war wegen Strebens nach Rendite (search for yield) lange Zeit gut gegangen, ab 2007 kam es jedoch zum weitgehenden Zusammenbruch des Marktvertrauens in

Verbriefungsinstrumente (ABS, insbesondere MBS). Künftig (ebenfalls ab 2012) sollen der Urheber (originator) einer Verbriefung einen Teil - im Hinblick auf US-Bedenken zwar nur 5 %; spätere Erhöhung auf 10 % ist aber im Europäischen Parlament angedacht - in den eigenen Büchern behalten. Dadurch entsteht ein Anreiz, dass sich der Urheber einer Verbriefung stärker um die ihr zugrunde liegenden Risiken kümmert und diese Risiken auch nach Emission der Papiere weiterhin im Auge behält (monitoring).

- Auf europäischer Ebene wurden ferner (mit Wirkung ab 2011, sogenannte CRD II) die Großkreditregeln überarbeitet (erweiterter Begriff der Kreditnehmereinheit), um dem Aufbau von Kreditpyramiden über Zweckgesellschaften (conduits) und deren Aufkaufgesellschaften vorzubeugen. Bei der Neuregelung haben wir Wert darauf gelegt, dass sektorale oder regionale Kreditkonzentrationen nicht per se als „Klumpenrisiko“ verstanden werden. Staaten außerhalb der EU kennen vergleichbare Regeln bisher nicht; wir drängen jedoch im Baseler Ausschuss darauf, schon wegen des level playing fields das Thema auf der Agenda zu halten.
- Das Risikomanagement der Kreditinstitute war durch die vorherrschende „value at risk-Betrachtung“ zu stark vergangenheitsgerichtet und auf die Ausschläge historischer Daten bezogen. Künftig wird dieser „Blick in den Rückspiegel“ durch vorgeschriebene, auch mögliche künftige Risiken bezogene Stresstests ergänzt.
- Von großer Bedeutung für die Anreizstrukturen, wenn auch sicher nicht „allein selig machend“ zur Lösung der Probleme, sind ferner die neuen Regeln für variable Vergütungen und Boni, die am längerfristigen Geschäftserfolg orientiert sein müssen und auch das Risiko der Geschäfte während eines längeren Zeitraums (durch Malus-Elemente) berücksichtigen. Diese Regeln sind in Deutschland seit Anfang dieses Jahres (zuerst durch ein Rundschreiben der BaFin, später durch eine Verordnung) in

Kraft und werden durch die „CRD II“ mit Wirkung vom Ende dieses Jahres europaweit eingeführt.

2.3 Das „Herzstück“ der neuen Regeln: Baseler Beschlüsse zum Eigenkapital

Über das geschilderte „Erste-Hilfe-Paket“ hinaus, das an konkreten Krisenursachen - innovativen, aber risikoreichen Finanzinstrumenten und bestimmten Geschäftsmodellen - ansetzt, hat der Gipfel von Pittsburgh im September 2009 beschlossen, grundsätzlich, d.h. unabhängig vom Geschäftsmodell und Institutstyp das regulatorische Rahmenwerk zu überarbeiten und vor allem ein höheres und härteres Eigenkapital zu verlangen:

- Höheres Eigenkapital, also die Überarbeitung der von Basel II her bekannten Quoten (anspruchsvoll oft „Solvabilitätskoeffizienten“ genannt – 8 % Risikoaktiva sind durch haftendes Eigenkapital zu unterlegen oder umgekehrt: Begrenzung der risikogewichteten Aktiva auf das 12,5-fache des Eigenkapitals).
Künftig muss das harte Kernkapital, die neue „regulatorische Leitwährung“, mindestens 4,5 % der risikogewichteten Aktiva betragen, hinzu kommen 1,5 % sonstiges Kernkapital („other tier 1“) und zusätzlich ein Kapitalerhaltungspuffer (capital conservation buffer) von 2,5 %, der ebenfalls aus hartem Kernkapital (core tier 1/common equity) bestehen muss. Insgesamt steigt damit das mindestens vorzuhaltende harte Kernkapital auf $(4,5 \% + 2,5 \%) = 7 \%$ oder um den Faktor 3,5.¹ Das gesamte Mindest-Kernkapital steigt von 4 auf 8,5 %. Unter Einschluss des Ergänzungskapitals (tier 2) beträgt die Mindestkapitalquote künftig 10,5 %.

¹ Nach dem informellen Sydney-Agreement hat das Kernkapital heute bei international aktiven Banken mindestens 50 % des Kernkapitals von 4 %, also 2 %, zu betragen

-
- „Härteres Kapital“ – dies betrifft die Definition des Kapitals und in erster Linie die neuen Vorschriften über Abzugspositionen (deductions), also Regeln, wonach bestimmte, für weniger nachhaltig erachtete Bilanzpositionen nicht mehr oder nur beschränkt bei der Kapitalbildung anzuerkennen sind. Grundsätzlich nicht mehr anererkennungsfähig ist danach z. B. ein erworbener Unternehmenswert (good will), während bestimmte Beteiligungen an anderen Finanzinstitutionen, und – leider beschränkt auf Unterschiede zwischen Handels- und Steuerbilanz (timing differences) - Steuerguthaben (deferred tax assets) zumindest teilweise anerkannt werden; die ebenfalls beschränkt zugelassenen „mortgage servicing rights“ (Aktivierung künftiger Zahlungszuflüsse aus der Verwaltung von Hypotheken) ist in unserem Bilanzrecht im Gegensatz zu den US-amerikanischen GAAP unbekannt. Insgesamt sollen die anererkennungsfähigen Abzüge nicht mehr als 15 % („cap“) des harten Kernkapitals ausmachen.

Die Einführung der neuen Kapitalquoten stand und steht von vorne herein in einem besonderen Spannungsverhältnis. Einerseits soll höheres und härteres Eigenkapital der Institute über den damit verbundenen höheren Haftungsbeitrag der Eigentümer und niedrigere Fremdkapitalhebel zu mehr Vorsicht und damit mehr Systemstabilität, größere Robustheit gegen Krisen beitragen. Andererseits kann eine schockartige Erhöhung der Kapitalquoten kurzfristig zu einer Verringerung des Kreditangebots und damit zu einer Wachstumsbremse führen, die ihrerseits (über die Kreditrisikomigration) wieder auf die Kreditinstitute und damit die Systemstabilität negativ zurückschlagen könnte. Dahinter steht die nüchterne Erkenntnis, dass jede gewünschte Kapitalquote (mathematisch ein Quotient) nicht nur durch die erwünschte Erhöhung des Zählers (des Eigenkapitals) sondern auch durch eine Reduzierung des Nenners (der risikogewichteten Aktiva) erreicht werden kann. In modernem Deutsch wird dies als „deleveraging“ bezeichnet – teilweise als Konsequenz

der Krise erwünscht, soweit es um hochkomplexe Finanzinstrumente oder Eigenhandelspositionen ohne Kundenbezug geht (sog. prop-trading), unerwünscht aber, soweit hinter den Risikoaktiva Kredite an Unternehmen oder private Haushalte stehen.

Die Lösung dieses Spannungsverhältnisses ist nur über die Zeitachse möglich. Deshalb beginnt das harte Kernkapital mit einer Quote von 3,5 % (2013) und steigt bis 2015 auf die Zielgröße von 4,5 %. Der ebenfalls aus hartem Kernkapital vorzuhaltende Kapitalpuffer wird im Anschluss daran, von 2016 bis 2019 in gleichen Schritten aufgebaut. Auch die Regeln über die Abzüge (deductions), die oft unterschätzt werden und teilweise einschneidendere Auswirkungen haben als die Erhöhung der reinen Kapitalquoten, soll ebenfalls durch ein „phasing in“ von 2013 bis 2018 erleichtert werden.

Manche Kommentatoren sehen in dieser Übergangsperiode eine beträchtliche Abschwächung des Reformansatzes und zitieren häufig einen dem Kirchenlehrer Augustinus zugeschriebenen Satz: „Herr, gib mir Keuschheit, aber noch nicht so bald!“ Bedauerlicherweise ist dies der einzige Satz des Heiligen Augustinus, den viele Zeitgenossen kennen. Aber auch in der Sache überzeugt der Einwand nicht: einerseits werden die neuen Regeln nicht bis 2015 oder 2018 „aufgeschoben“, sondern sofort nach Inkrafttreten Anfang 2013 jedes Jahr in ihrem genau bestimmten Schritt nach und nach umgesetzt. Zum Anderen sind die neuen Regeln so justiert, dass die Institute gut daran tun, sich schon sofort durch Überprüfung ihrer Geschäftsmodelle, ihrer Ausschüttungspolitik und ggf. durch Inanspruchnahme des Kapitalmarkts Gedanken über den Weg in die „neue regulatorische Welt“ zu machen. Auch die Märkte werden die Institute sehr schnell vor diese Frage stellen. Dabei dürfte der Kapitalmehrbedarf weitgehend auf große, international tätige Banken, die eine enge systemische Verflechtung und damit einen gewissen Bezug zur Finanzkrise aufweisen, entfallen. Institute mit Geschäftsschwerpunkt auf der Kreditver-

sorgung des Mittelstandes und der privaten Haushalte werden dagegen von den neuen Regeln in geringerem Umfang belastet.

Richten wir den Blick auf drei wichtige Einzelfragen des neuen Rahmenwerks:

- 1) Ein nicht von der Hand zu weisender Einwand gegen höhere Kapitalquoten in der akademischen Diskussion ist der Hinweis auf das sogenannte regulatorische Paradoxon: Was helfen Vorschriften über höheres vorzuhaltendes Kapital, wenn die neue Messlatte wiederum eine Mindestquote ist, deren Unterschreiten durch aufsichtliche Sanktionen (letztlich durch Entzug der Geschäftserlaubnis) beantwortet wird und somit das höhere Eigenkapital in einer Krise gar nicht zur Abfederung der Risiken herangezogen werden kann? Eine ähnliche Frage wie bei einem Mann, der zur größeren Pünktlichkeit seine Uhr um 10 Minuten vorstellt, aber letztlich nichts gewinnt, wenn durch allgemeine Vorschriften auch seine Geschäftspartner die Uhren vorstellen und die Zug- und Flugpläne ebenfalls um 10 Minuten nach vorne korrigiert werden.

Der Einwand ist zunächst dadurch zu relativieren, dass auch höhere Mindestquoten schon im Vorfeld von Krisen die Eigentümer eines Instituts zu höherer Vorsicht bei der Risikopolitik anhalten, weil sie höhere Kapitalvolumina verlieren können. Der gewichtigere Hinweis geht aber auf den künftig vorgesehenen Kapitalpuffer, dessen Unterschreitung nicht zu den üblichen bankaufsichtlichen Sanktionen, sondern zu einem Gewinnausschüttungsverbot (profit retention) führt; der Puffer kann also in Krisensituationen tatsächlich „gezogen“ werden. Die Institute werden allerdings durch Druck ihrer Eigentümer und des Marktes zur baldmöglichsten Wiederauffüllung angehalten.

Der Deutschen Bundesbank wäre es lieber gewesen, wenn dieser Puffer von vorne herein „antizyklisch“ angelegt gewesen wäre, also mit der Konjunktur geatmet hätte, während der nunmehr vorgesehene „capital conservation buffer“ sehr nahe an zusätzlichem Mindestkapital liegt. Dennoch ist dieser Puffer ein beachtlicher Fortschritt gegenüber den bisherigen Regeln.

- 2) Der Begriff des künftigen „harten Kernkapitals“ (common equity/core tier 1) müsste nach unserer Auffassung eigentlich unabhängig von der Rechtsform des Instituts nach materiellen Gesichtspunkten – der Verlustabsorption – ausgerichtet sein. Der Gipfel von Pittsburgh hat demgegenüber die Abgrenzung nach der Rechtsform in den Vordergrund gestellt und bei Aktiengesellschaften als hartes Kernkapital nur noch ausgegebene Aktien und einbehaltene Gewinne anerkannt; andere Finanzierungsinstrumente, mögen sie künftig auch noch so verlustabdeckend ausgestaltet sein (wie z. B. stille Einlagen, Genusskapital) sind nur noch als „sonstiges Kernkapital“ (1,5 %-Punkte der künftigen Kernkapitalquote von 8,5 %) anerkennungsfähig.

Durch beharrliches Drängen ist es uns immerhin gelungen, für Institute anderer Rechtsform als Aktiengesellschaften - also Genossenschaften und öffentlich rechtliche Institute wie insbesondere Sparkassen – auch deren typische Finanzierungsinstrumente (Genossenschaftseinlagen, stille Beteiligungen) als hartes Kernkapital anzuerkennen; die entsprechende „Fußnote 19“ des künftigen Kapitalstandards dürfte somit eine der bedeutendsten „Fußnoten“ der jüngeren Finanzgeschichte sein. Allerdings werden auch diese Institute ihre Finanzierungsinstrumente künftig an strengeren Kriterien der Verlustabsorption ausrichten müssen; sollten hierzu Vertragsumstellungen nötig sein, hat der Baseler Ausschuss eine degressiv gestaltete Übergangsregelung (von bis zu 10 Jahren) eingeräumt.

3) Soweit es um die einbehaltenen Gewinne geht, hängt die Härte des künftigen „harten Kernkapitals“ allerdings naturgemäß von der „Härte der Gewinnermittlung“ ab. Nach der bei international tätigen Kreditinstituten im Vordergrund stehenden Fair-Value Bilanzierung (sowohl nach US-GAAP wie nach IFRS) sind damit – anders als es der Begriff der „Marktwert-Bilanzierung“ nahe legt – auch nicht am Markt realisierte, sondern nur auf Veräußerungspreisen einiger Güter (unabhängig von den Angebots- und Nachfragevolumina) oder nur auf Schätzungen (assessed values) beruhende Gewinne enthalten. Schon die Erfahrungen der Enron/Worldcom-Krise 2001/2002 wie auch die jüngste Finanzmarktkrise haben aber gezeigt, dass diese Teile des „fair-value Gewinns“ aus Finanzinstrumenten (vor allem ABS wie RMBS oder CMBS) oft schneller dahinschmelzen als Schnee in der Sonne.

Der deutsche Gesetzgeber hat im Bilanzmodernisierungsgesetz mit einer schrittweise aufzubauenden Gewinnrücklage für Gewinne aus Finanzinstrumenten reagiert, die somit ein eingebautes antizyklisches Element bildet und die Nachhaltigkeit der Gewinnermittlung stärkt. Die internationalen Standardsetzer zeigen für solche Anregungen nur wenig Neigung; jedenfalls sollte das Bewusstsein zunehmen, stärker zwischen dem Informationswert von Marktwert-Bilanzierung (der unbestritten ist) und der davon zu trennenden Frage der Grundlage für Ausschüttungen und für Boni an leitende Mitarbeiter zu unterscheiden.

2.4 „Schuldenbremse“ auch bei Kreditinstituten

Die jüngsten Beschlüsse des Baseler Ausschusses, bestätigt durch die GHoS², sehen außerdem die Einführung einer sog. leverage ratio in Höhe von 3 % vor. Der Grundgedanke leuchtet ein. Dem Problem der Basel II-Regeln, der „Flucht in die niedrigen Risikogewichte“

² **G**overnors and **H**eads of **S**upervision

soll durch einen „backstop“, eine nicht risikosensitive Auffangregel, ein Riegel vorgeschoben werden.

Die Probleme dieses Ansatzes liegen allerdings auch auf der Hand:

- je nach Ausgestaltung dieser Auffangregel kann sie die Risikogewichtung nach Basel II und auch die verschärfte Risikogewichtung nach Basel III (z. B. counterparty credit risk, asset value correlation) weitgehend aushebeln; dies würde eine Art Rückkehr zu Basel I und damit der Quersubventionierung der schlechteren Risiken (mit höheren Erträgen) durch die besseren Risiken (mit niedrigeren Erträgen) bedeuten, weil das vorzuhaltende Kapital für alle Risikograde ein einheitlicher Prozentsatz wäre.
- Die USA etwa hatten die leverage ratio schon lange vor der Finanzkrise eingeführt; dort hat sie zu den Krisenursachen maßgeblich beigetragen, weil sie auf bilanzielle Größenordnungen ausgerichtet war und deshalb einen starken Anreiz zum Aufbau außerbilanzieller Strukturen (Zweckgesellschaften, OBS) ausübte.
- Schließlich – und hierauf ist von deutscher Seite zu achten – kann eine einheitliche leverage ratio auch bestimmte traditionelle und solide Geschäftsmodelle risikoarmer Kreditvergabe (z. B. Kommunalkredit, klassisches Hypothekengeschäft) überproportional betreffen.

Wir haben uns deshalb im Baseler Ausschuss dafür eingesetzt, die leverage ratio in „Säule 2“ des bankaufsichtlichen Regelwerks zu verankern, um sie wirklich entsprechend ihrem Sinn als „backstop“ zu nutzen. Der Kompromiss sieht zunächst eine Beobachtungsperiode von 2013 bis 2017 (mit Veröffentlichung ab 2015) vor; im Jahre 2017 sollen die gesammelten Erfahrungen dann zu möglichen Anpassungen führen, bevor die Höchstverschuldungsquote ab 2018 in die Säule 1 integriert wird.

Nach unserer Auffassung ist damit die endgültige Entscheidung über die Migration nach Säule 1 erst 2017 zu treffen.

Während der Beobachtungsperiode wird insbesondere darauf zu achten sein, wie die teilweise recht niedrigen Konversionsfaktoren für außerbilanzielle Strukturen, die nach heutiger Erkenntnis für einige Länder die leverage ratio von 3 % auf faktisch 1,7 % reduzieren, eingeschränkt werden können. Auf der anderen Seite ist es uns durch beharrliches Drängen gelungen, eine in den USA oft praktizierte Umgehungskonstruktion wie das Aufblähen der Bilanz zwischen den Meldestichtagen und ihr Herunterfahren durch Repo-Geschäfte zu den Meldestichtagen für die leverage ratio (sog. interquarterm ballooning) auszuschließen.

3 Die nächsten Themen der Regulierung

3.1 Liquiditätsvorsorge

Zwar gibt es schon eigene Regeln zur Einbeziehung der Liquiditätsvorsorge in Stresstests der Institute, aber ein weltweiter Standard für quantitative Liquiditätsregeln besteht bisher nicht. Dabei hat gerade die Anfangsphase der Krise, die weitgehend vom Zusammenbruch des Marktvertrauens und der Liquidität bestimmt war, den Scheinwerfer verstärkt auf dieses Gebiet gelenkt.

Ähnlich der früheren Unterscheidung in Deutschland zwischen Grundsatz I und II werden die Banken künftig für zwei Zeiträume – ein Monat und zwölf Monate – eine regulatorisch

bestimmte Liquiditätsvorsorge betreiben müssen, die auch die Bewältigung von Stresssituationen ohne öffentliche Unterstützung ermöglichen soll.

Neben einer hinreichenden Anerkennung der Notenbankrefinanzierung – wie wir sie im Euroraum kennen – als dauerhaft zur Verfügung stehender Liquidität geht es bei den Baseler Verhandlungen vor allem darum, bei der 1-Monats-Kennziffer (liquidity coverage ratio) neben Staatsanleihen auch hochwertige private Schuldverschreibungen wie Pfandbriefe und Unternehmensanleihen als liquide assets anzuerkennen. Das bankaufsichtliche Regelwerk muss über jeden Verdacht erhaben sein, im Interesse hochverschuldeter Staaten einen „bias“, eine Schlagseite zu Gunsten von Staatsanleihen und zu Lasten selbst hochwertiger privater Wertpapiere auszuüben. Dies stünde auch im Widerspruch zu den mancher Orts feststellbaren Bestrebungen, Staatsanleihen auch im Bankenbuch bei bankenaufsichtlichen Stresstests mit besonderen haircuts zu belegen.

Das Ziel der Anerkennung privater Titel scheint im Grundsatz erreicht; die grundsätzliche Einigung darf aber nicht wieder durch enge Kriterien, wie methodisch fragwürdige bid-ask-spreads faktisch ausgehebelt werden.

Ein anderer wichtiger Punkt ist der Umgang mit Guthaben von Kunden, z. B. der klassischen Spareinlage mit dreimonatiger Kündigungsfrist. Wir haben – auch zu den Hochzeiten der Krise – beobachtet, dass diese Gelder in der Regel zu einem guten Teil innerhalb der Kreditwirtschaft verbleiben. Entsprechend verdienen sie auch Anerkennung als Liquidität, die selbst in Stresssituationen zur Verfügung steht.

Die längerfristige Liquiditätskennziffer – net stable funding ratio – stellt ein regulatorisches Novum da. Zwar kannte auch das deutsche Aufsichtsrecht über die (alten, bis 2000

gültigen) Grundsätze 2 und 3 längerfristige Liquiditätsmaße; diese blieben in Erfassungsgrad und Schärfe jedoch deutlich hinter der net stable funding ratio zurück.

Von der Konzeption beeinflusst die NSFR die Möglichkeiten der Banken zur Fristentransformation, womit die Regulatoren vor einem ähnlichen Spannungsfeld stehen wie im Bereich Kapital: Gerade in der Krise haben sich langfristige Kreditbeziehungen als stabil erwiesen; durchaus auch solche, die über Fristentransformation refinanziert waren, wenn die Transformation nicht gerade über den Bondmarkt (commercial paper) lief. Wir haben im Baseler Ausschuss auf diesen Punkt deutlich hingewiesen. Wenn auch noch nicht in allen Details Einigkeit herrscht, so halte ich es für wahrscheinlich und sinnvoll, wenn man die NSFR zunächst eher beobachtend einführt und sie nach einiger Zeit einer echten und ergebnisoffenen Prüfung unterzieht.

3.2 Sonderregelungen für systemrelevante, international verflochtene Banken

Die Staats- und Regierungschefs haben auf dem Gipfel von Pittsburgh auch die Entwicklung besonderer rechtlicher Instrumente und Aufsichtsregeln für „systemrelevante“ Banken beschlossen. Die Ausgestaltung im Detail erweist sich allerdings als komplex: es beginnt schon mit der Frage: wie misst man „Systemrelevanz“ – nur nach der Größe? Oder nicht auch nach dem für die Krisenrelevanz maßgeblichen Grad der „Verflochtenheit“ (interconnectedness)?

Für uns ist wichtig, diesen Ansatz – unter Beachtung allgemeiner Prinzipien – flexibel auf die nationalen Besonderheiten ausrichten zu können (sog. guided discretion approach).

- Schon aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit sind die in manchen Staaten und ursprünglich auch in den USA („Obama Tax“) geplanten Bankenabgaben einzubeziehen.
- Eine gewisse Unschärfe über die Einstufung als systemrelevant ist durchaus sinnvoll; so hat doch die Krise gezeigt, dass ex ante-Annahmen über Systemrelevanz in besonderen Marktsituationen zu korrigieren waren.

3.3 Weltweit parallele Umsetzung

Die G20 Staats- und Regierungschefs haben sich auf dem Gipfel 2009 auch darauf verständigt, die Basel II Regeln in allen großen Finanzzentren spätestens bis Ende 2011 umzusetzen. Ich bin mir sicher, dass sowohl das Europäische Parlament bei der Beschlussfassung über künftige Kapitalrichtlinien wie auch der Deutsche Bundestag bei der Umsetzung in die Regeln des KWG auf die tatsächliche Einlösung dieses Versprechens achten werden. In den USA etwa sind die Signale von Seiten der Regulatoren durchaus unterschiedlich von denen des Kongresses (z. B. Frank/Dodd Act).

4 Reaktionen auf die Finanzkrise jenseits der Bankenregulierung

Den Fokus rein auf das bankaufsichtliche Regelwerk zu legen wäre sicherlich wie ein Foto mit zu kleiner Blende: entweder unterbelichtet oder verwackelt, auf jeden Fall keine scharfe Abbildung der tatsächlichen Verhältnisse.

Die Krise hat in ihrer Tiefe, Dauer und Reichweite gezeigt, dass in vielen Bereichen der Finanzmärkte Schwachstellen zu beseitigen sind.

- Dies betrifft z. B. die Überprüfung fragwürdiger Haftungsregeln in manchen Staaten wie z. B. sog. non recourse loans, bei denen ein Schuldner nur mit der Sicherheit, nicht jedoch mit seinem Vermögen haftet. Gerade die Haftungsregeln haben in einer marktwirtschaftlichen Ordnung eine zentrale Bedeutung für die Anreizsteuerung und damit die Krisenprävention ohne interventionistische Einzeleingriffe.
- Dies betrifft die Transparenz der Risiken.
Um Risiken wirksam zu reduzieren und bekämpfen zu können, muss man zuerst wissen, wo sie sind bzw. wohin erkannte Risiken ausgewandert sind. Eine Expertengruppe unter der Leitung von Otmar Issing hat hierzu bereits im Jahr 2008 eine sog. risk map vorgeschlagen, deren Umsetzung bislang jedoch nicht nennenswert vorangekommen ist. So lässt sich international noch keine Bereitschaft feststellen, ein Kreditregister, wie es immerhin neun europäische Staaten aufgebaut haben, über die EU hinaus auszubauen.
- Für die Transparenz des „krisenrelevanten“ Derivatemarktes (z. B. CDS-Markt) von großer Bedeutung ist die Einrichtung zentraler Gegenparteien (CCP). Wir achten im Baseler Regelwerk darauf, Anreize bei der Risikogewichtung zur tatsächlichen Nutzung solcher zentraler Gegenparteien zu setzen, da ihre Inanspruchnahme für die Institute wegen der Garantieeinschüsse naturgemäß kostspieliger ist als der bisherige OTC-Handel.
- Verhältnis von Bankenregulierung und Schattenbankensystem.
Für die Systemstabilität wenig gewonnen wäre, wenn durch die strikteren aufsichtlichen Regeln über das Bankensystem die Risiken nicht verschwinden,

sondern lediglich in andere Bereiche, das sog. Schattenbankensystem (hedge funds, private equity, alternative investment) „auswandern“ würden. Der Grundsatz „same risk, same rules“ muss hier gelten. Erfolgversprechende Ansätze sind bisher allerdings nur auf der EU-Ebene (AIFM-Richtlinie) zu erkennen, die USA wollen sich im Wesentlichen auf eine Registrierung solcher Institutionen beschränken.

- Nicht zuletzt gehört zum notwendigen ordnungspolitischen Regelkranz auch die Überprüfung der Rechnungslegungs- und Bilanzierungsvorschriften. Gerade die Zeitwertbilanzierung hat sich in der Krise als volatil, prozyklisch und zu stark kurzfristorientiert erwiesen. Von der Unterscheidung zwischen Informationszweck der Bilanzierung und Gewinnermittlungsfunktion war schon die Rede. Zur Glättung der Volatilität wird zwischen den Aufsichtsinstanzen und dem Standardsetter (IASB) der Übergang von der Berücksichtigung eingetretener Verluste (incurred loss) zur Berücksichtigung der in einem Zyklus zu erwartenden Verluste (expected loss) diskutiert. Die bisherigen Vorschläge der Standardsetter sind allerdings sehr komplex, so dass ihre praktische Nutzbarkeit noch nicht beurteilt werden kann.

5 Wandel im Denken: Kriterium der Nachhaltigkeit

Es wäre zu kurz gesprungen, den Blick nur auf Instrumente und Technik des aufsichtlichen und zivilrechtlichen Regelwerks zu beschränken. Über einzelne Maßnahmen hinaus sollte die Krise zu einer grundlegenden Besinnung, zu einem Wandel im Denken führen und die in der Vergangenheit zunehmende Orientierung am kurzfristigen Erfolg durch das Prinzip der Langfristorientierung und Nachhaltigkeit ersetzen. Die Idee der Nachhaltigkeit entstammt ursprünglich und naheliegender Weise der Forstwirtschaft – einem Bereich, in dem der

Großvater pflanzt und der Enkel erntet. Im letzten Jahrhundert wurde es in die Ökologie übertragen und bedarf nun der Anwendung auf die Finanzindustrie. Daraus folgt, z. B. Geschäftsmodelle so auszurichten, dass sie Konjunktur- und Zinszyklen überstehen. Dies bedeutet Finanzinnovationen erst dann flächendeckend und in großem Umfang einzusetzen, wenn ihre Beständigkeit über mindestens einen Zyklus hinweg geprüft und Erfahrungen auch unter widrigen Umständen gemacht wurden. Dies bedeutet bei der Bewertung von Kreditsicherheiten und den Beleihungsrelationen (loan to value ratio) den Grundsatz langfristiger Vorsichtigkeit walten zu lassen. Nachhaltigkeit hat nicht zuletzt auch Bedeutung für die Regelsetzer selbst: sie sollten auf kurzfristige, am Tagesbeifall der Medien orientierte und interventionistische Maßnahmen verzichten und sich auf Regeln konzentrieren, deren Konstanz und Verlässlichkeit für längere Zeit gesichert ist. Schon Walter Eucken hat in der Konstanz des Regelwerks ein wesentliches Element der sozialen Marktwirtschaft gesehen.

* * *