

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

Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Regulierungsreform

Rede auf der Euro Finance Week 2010
in Frankfurt
am Montag, 15. November 2010

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 9

Inhalt

1	Einleitung	2
2	Finanzsystem und Wirtschaftswachstum	3
3	Regulierungsreform und künftiges Wachstum	4
4	Fazit	8

1 Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich über die Gelegenheit, heute zum Auftakt der Euro Finance Week zu Ihnen sprechen zu können. Dies ist nun schon die vierte Euro Finance Week seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise im Sommer 2007. Was damals als begrenzte Verwerfung auf dem amerikanischen Immobilienmarkt begann, entwickelte sich rasch zu einer globalen Finanzkrise, die schließlich zu einem weltweiten Konjunkturreinbruch führte. Im Frühling dieses Jahres gerieten dann einige Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion in eine Schuldenkrise.

Es gibt mithin kaum jemanden, der nicht von dieser Krise betroffen war. Am deutlichsten dürften sie jedoch diejenigen gespürt haben, die sich von Beginn an in ihrem Zentrum befanden: die Banken. Sie haben durch die Krise enorme Verluste erlitten, die eine ganze Reihe von – teils international bedeutenden – Instituten ihre Eigenständigkeit oder gar ihre Existenz gekostet haben. Die umfassende Regulierungsreform als notwendige Reaktion auf die Krise verursacht aus Sicht der Banken nun weitere Kosten. Diese zusätzlichen Belastungen haben Kritik und Zweifel am gesamtwirtschaftlichen Mehrwert der Reform

hervorgerufen. Lassen Sie uns daher einen Blick auf die gesamtwirtschaftlichen Gründe, konkrete Ausgestaltung und Auswirkungen der Regulierungsreform werfen.

2 Finanzsystem und Wirtschaftswachstum

Ein naheliegender Referenzpunkt für eine solche Betrachtung ist das Wirtschaftswachstum, denn eine stetige Zunahme der Wirtschaftsleistung ist die beste Voraussetzung für allgemeinen Wohlstand. Und in dieser Hinsicht hat die Krise erheblichen Schaden angerichtet, indem sie den schwersten Wirtschaftseinbruch der Nachkriegszeit verursachte. Mit Blick in die Zukunft stellt sich nun die Frage, was getan werden kann, um Wachstum dauerhaft zu sichern. Dabei sollten nicht allein die kurzfristigen Bewegungen des Bruttoinlandsproduktes im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit stehen. Wirtschaftswachstum ist ein auf die lange Frist gerichtetes Phänomen; der Blick sollte sich daher auf das Produktionspotenzial richten. Seine Entwicklung abstrahiert von konjunkturellen Schwankungen und beschreibt den spannungsfreien oder nachhaltigen mittel- bis längerfristigen Anstieg des Bruttoinlandsproduktes. Über diesen Horizont wird die Wirtschaftsentwicklung entscheidend bestimmt vom institutionellen Regelwerk einer Volkswirtschaft, ihrer Innovationsfähigkeit und ihrer Ausstattung mit Produktionsfaktoren wie Kapital oder Arbeit.

Unter diesem Blickwinkel wird die herausgehobene gesamtwirtschaftliche Bedeutung des Finanzsystems deutlich. Insbesondere stellt es die Verbindung zwischen Ersparnis und Investitionen her und sorgt so dafür, dass Realkapital gebildet und produktiv eingesetzt wird. Die klassischen Funktionen des Finanzsystems sind dabei die Transformation von Fristen, Risiken und Losgrößen. Doch darüber hinaus unterstützt es auch den Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern. Damit trägt es

indirekt zum technischen Fortschritt bei, denn gerade bei Innovationsprojekten oder Neugründungen von Unternehmen sind Informationsasymmetrien ein besonderes Problem. Ein stabiles und effizientes Finanzsystem ist für das Wirtschaftswachstum also von großer Bedeutung – im Guten, wie eben skizziert, aber ebenso im Schlechten, wie uns die Krise deutlich vor Augen geführt hat.

So ist die Weltwirtschaft in den Jahren vor der Krise mit beeindruckender Geschwindigkeit gewachsen. Das lag nicht zuletzt an einer zunehmenden Integration der Schwellenländer, die ein großes Arbeitskräftepotenzial freigelegt und rentable Investitionsmöglichkeiten eröffnet hat. Zum Teil beruhte das Wachstum allerdings auch auf weniger nachhaltigen Entwicklungen. So wurden internationale Kapitalströme nicht immer in die produktivste Verwendung gelenkt. Stattdessen finanzierten sie unter anderem die Entstehung spekulativer Blasen – zum Beispiel auf den Immobilienmärkten einiger Industrieländer. Als die entstandenen Ungleichgewichte dann zutage traten, kam es zur Krise. Zwar hat eine Reihe von Faktoren zu dieser Entwicklung beigetragen: Dazu gehörten anhaltende Devisenmarktinterventionen in einer Reihe von Schwellenländern, Rigiditäten auf Produkt- und Arbeitsmärkten oder massive finanzpolitische Versäumnisse, auch im Euroraum. Im Kern wurde diese wenig nachhaltige Entwicklung aber von Schwächen im Finanzsystem getragen. Die Schaffung eines stabileren Finanzsystems ist daher eine unverzichtbare Voraussetzung für nachhaltiges Wachstum.

3 Regulierungsreform und künftiges Wachstum

Ein erster Ansatzpunkt für eine Stärkung des Finanzsystems sind diejenigen Schwächen, die durch die Krise offenbar wurden. Kurz gesagt haben sowohl wiederholtes und

erhebliches Fehlverhalten der Marktteilnehmer selbst als auch eine unzureichende Regulierung zur Krise beigetragen. Es müssen also die Marktteilnehmer ihr Verhalten korrigieren, und die Politik muss den Regulierungsrahmen überarbeiten. Einige von der Krise offenbarte Lücken in der Regulierung wurden bereits im Juli 2009 vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht geschlossen. Wenn es um die Vermeidung zukünftiger Krisen gehen soll, dürfen wir uns allerdings nicht allein an den Ursachen der aktuellen Krise orientieren – zu unwahrscheinlich ist es, dass aus ihnen auch die nächste Krise entsteht. Das Ziel sollte daher sein, das Finanzsystem als Ganzes widerstandsfähiger zu machen.

Ein erster Schritt in diese Richtung besteht darin, die einzelne Bank stabiler zu machen und so eine erste Verteidigungslinie gegenüber Systemkrisen zu schaffen. Zentraler Baustein ist hier Basel III, das von den Banken verlangt, mehr und besseres Eigenkapital sowie angemessene Liquiditätspuffer zu halten. Diese Vorschriften, die es nach dem Beschluss des G20-Gipfels nun zügig in nationales Recht umzusetzen gilt, werden die Banken deutlich stabiler machen; es ist allerdings weder möglich noch wünschenswert, das Ausscheiden einzelner Banken völlig auszuschließen. Die damit verbundene Informations- und Lenkungsfunction ist zu wichtig für eine funktionierende Marktwirtschaft. Um zu verhindern, dass der Exit einzelner Banken zu einer Systemkrise führt, benötigen wir eine zweite Verteidigungslinie auf der systemischen Ebene. Auf dieser Ebene geht es vor allem um Institute, die so groß oder so vernetzt sind, dass ihre Abwicklung eine Kettenreaktion auslösen und so zu einer Systemkrise führen kann.

Bekanntlich tritt bei diesen systemrelevanten Instituten, kurz SIFIs, ein Moral-Hazard-Problem auf, da die sichere Aussicht auf Rettung im Fall eines ungeordneten Zusammenbruchs zu unerwünscht riskantem Geschäftsgebaren verleiten kann. Um diesem Problem auf regulatorischer Ebene angemessen zu begegnen, sind mehrere Instrumente

nötig. Eines wird aller Voraussicht nach ein Eigenkapitalzuschlag für SIFIs sein. Das würde zunächst deren Widerstandsfähigkeit erhöhen; gleichzeitig würde Systemrelevanz verteuert und so zur Internalisierung ihrer externen Effekte beigetragen. Ein Kapitalzuschlag könnte zum Beispiel über eine höhere Kernkapitalquote für systemrelevante Institute realisiert werden. Eine Alternative wäre die Anerkennung so genannter Bail-in-Instrumente. Vereinfacht gesprochen handelt es sich dabei um Fremdkapital, das im Falle einer Schieflage in Eigenkapital umgewandelt wird. Hier gibt es zwar noch eine Reihe offener Fragen, es scheint jedoch lohnenswert, diese Alternative weiterzuverfolgen.

Doch auch mit Eigenkapitalzuschlägen ist die Schieflage systemrelevanter Banken im Vorfeld nicht in jedem Fall zu verhindern. Daher braucht die Aufsicht zusätzlich Werkzeuge, mit denen sie das Problem ex post anreizverträglich lösen kann – also ohne den Steuerzahler zu belasten und Moral Hazard zu verursachen. Gelingt dies, geht davon auch eine im Vorfeld stabilisierende Signalwirkung aus. Das relevante Instrument in diesem Zusammenhang ist ein Restrukturierungsmechanismus, der eine geordnete und marktschonende Abwicklung von systemisch relevanten Instituten erlaubt. In Deutschland soll ein entsprechendes Gesetz Ende des Jahres in Kraft treten. Das ist im Grunde zu begrüßen. Gerade mit Blick auf internationale Institute und das „Event-of-default“-Problem stößt das Gesetz jedoch an seine Grenzen. Auch an dieser Stelle wird somit die Notwendigkeit eines international zwar nicht einheitlichen, aber abgestimmten Ansatzes deutlich. Fragen wirft ferner die genaue Definition von SIFIs auf, doch dieses Problem sollte nicht überbetont werden. Ich denke, dass die meisten von uns zumindest mit Blick auf die weltweit systemisch relevanten Institute eine recht klare Vorstellung davon haben, wer in diese Gruppe gehört.

Die Krise hat gezeigt, dass systemische Risiken nicht nur innerhalb des regulären Bankensystems entstehen können. So haben vor der Krise viele Institute Risiken aus dem Bankensystem ausgelagert, um Regulierungsvorschriften zu umgehen. Es entstand ein Schattenbankensystem, in dem Institutionen wie zum Beispiel Zweckgesellschaften außerhalb des regulierten Bereichs operierten. Da diese Institutionen die Transformationsfunktionen der Banken replizierten, entstanden unkontrolliert hohe Risiken. Mit einer strengeren Regulierung herkömmlicher Banken steigt sogar noch die Gefahr, dass diese Regulierungsarbitrage weiter betrieben wird. Aus diesem Grund muss die Transparenz des Schattenbankensystems erhöht werden. Darüber hinaus ist zu erwägen, die Regulierung über das reguläre Bankensystem hinaus auszudehnen. Gleiche Aktivitäten sollten gleicher Regulierung unterliegen, unabhängig davon wo und von wem sie ausgeübt werden.

Insgesamt macht eine strengere Regulierung das Finanzsystem ohne Zweifel stabiler, verursacht jedoch auch zusätzliche Kosten. Damit kommt es also darauf an, die richtige Balance zwischen Stabilität und Effizienz zu finden. Mit anderen Worten: Das regulatorische Korsett darf nicht so eng geschnürt werden, dass es den Banken und damit der Realwirtschaft die Luft zum Atmen nimmt. Diese Bedingung wird von einigen Seiten als nicht erfüllt angesehen. Das Hauptargument lautet, dass sich höhere Kosten durch zusätzliche Regulierung negativ auf die Kreditvergabe und damit das Wirtschaftswachstum auswirken könnten. Diese Argumentation beruht allerdings auf einer Betrachtung, die weitgehend statisch und unvollständig ist: unvollständig, weil vernachlässigt wird, dass Banken neben einer Verringerung der Kreditvergabe auch andere Möglichkeiten haben, die zusätzlichen Anforderungen zu erfüllen; statisch, weil die positiven Rückwirkungen eines stabileren Finanzsystems weitgehend ausgeblendet werden. So machen strengere Kapitalanforderungen die Banken stabiler, was sich in einer Verringerung ihrer

Refinanzierungskosten niederschlagen dürfte – ein Teil der zusätzlichen Kosten kann also auf diesem Weg kompensiert werden. Gleichzeitig erspart eine Verringerung der Anzahl und Schwere zukünftiger Krisen dem Steuerzahler erhebliche Kosten und der gesamten Volkswirtschaft Wachstumseinbußen. Aus diesen Gründen gehe ich nicht davon aus, dass die neuen Regeln die Realwirtschaft spürbar beeinträchtigen werden – zumal großzügige Übergangsfristen vereinbart wurden. Umfassende Studien des Baseler Ausschusses stellen diese Einschätzung auf ein breites empirisches Fundament.

Daraus folgt jedoch nicht, dass allen Banken diese Anpassung gleich gut gelingen wird. Über die bereits im Zuge der Krise erfolgten Änderungen in der Marktstruktur hinaus dürfte es auch in Zukunft weiteren Anpassungsbedarf geben. Dies gilt sowohl für das individuelle Profil der Akteure, also Art und Umfang des Bankgeschäfts sowie die Refinanzierungsstruktur, als auch für ihre Zahl. Mit Blick auf die Entwicklung in Deutschland stellt die Neuordnung des Landesbankensektors sicherlich eine Nagelprobe hinsichtlich Reformfähigkeit und -willen im deutschen Bankensystem dar. Bisher jedenfalls sind die dort erfolgten Anpassungen noch unzureichend.

4 Fazit

Meine Damen und Herren,

die Krise hat uns vor Augen geführt, dass kräftiges Wirtschaftswachstum nicht unbedingt auch nachhaltig sein muss. Beruht es auf tiefer liegenden Fehlentwicklungen, so besteht immer die Gefahr, dass deren notwendige Korrektur abrupt und schmerzhaft in Form einer Krise erfolgt. Die wichtigste Aufgabe ist jetzt also, die Grundlagen für kräftiges und

dauerhaftes Wirtschaftswachstum zu schaffen. Aus wirtschaftspolitischer Sicht gibt es eine ganze Reihe von Ansatzpunkten, um diesem Ziel näher zu kommen. Im Mittelpunkt steht derzeit die Reform der Finanzmarktregulierung mit dem Ziel, ein stabileres und widerstandsfähigeres Finanzsystem zu schaffen. Die dadurch angestoßenen Anpassungen stellen sicherlich eine Herausforderung dar und mögen in Einzelfällen durchaus schmerzhaft sein. Ähnlich wie auf anderen Politikfeldern werden diese Kosten gesamtwirtschaftlich jedoch vom Nutzen, hier einem stabileren Finanzsystem, mehr als aufgewogen. Die Reformen müssen und werden kommen, und wir alle tun gut daran, uns rechtzeitig darauf einzustellen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

* * *