

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

**Finanzstabilität und Regulierung: Bestandsaufnahme und  
Ausblick**

Rede auf dem 25. ZinsFORUM  
in Frankfurt am Main,  
Donnerstag, 2. Dezember 2010

Es gilt das gesprochene Wort

Seite 1 von 9

## Inhalt

|   |  |   |
|---|--|---|
| 1 | Einleitung .....   | 2 |
| 2 | Basel III als zentraler Pfeiler der Regulierungsreform.....        | 3 |
| 3 | Systemrelevante Institute als Risiko für die Finanzstabilität..... | 4 |
| 4 | Die Erweiterung des regulatorischen Blickfeldes .....              | 7 |
| 5 | Fazit.....   | 8 |

## 1 Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich, nun schon zum vierten Mal in meiner Funktion als Präsident der Deutschen Bundesbank Gast beim internationalen Zinsforum sein zu dürfen. Wie Sie sicher wissen, waren Zinsen auch Gegenstand der heutigen Sitzung des EZB-Rates; es wurde keine Veränderung des Leitzinses vorgenommen. Die Gründe für diese Entscheidung hat Präsident Trichet bereits in der anschließenden Pressekonferenz erläutert. Dem habe ich nichts hinzuzufügen und möchte ich mich vielmehr einem Thema zuwenden, das von tiefer liegender Bedeutung für die Geldpolitik ist als die jeweils aktuelle Zinsentscheidung: der Finanzstabilität.

Ein stabiles Finanzsystem ist unverzichtbar für eine effektive Geldpolitik und damit die Gewährleistung von Preisstabilität als ihrem Hauptziel. Der zentrale Ansatzpunkt für die regulären Instrumente der Geldpolitik sind die Banken, und nur in einem stabilen Bankensystem können diese Instrumente ihre Wirkung voll und zielgenau entfalten. Vor allem aber ist ein stabiles Finanzsystem eine wichtige Grundlage für starkes und

dauerhaftes Wirtschaftswachstum. Die Folgen von Instabilitäten im Finanzsystem hat uns die Krise eindrücklich demonstriert. Es ist daher unstrittig, dass wir Maßnahmen ergreifen müssen, um in Zukunft weltweit Finanzstabilität besser zu gewährleisten. Lassen Sie uns einen kurzen Blick auf das werfen, was bereits erreicht wurde, und auf das, was noch zu tun ist.

## **2 Basel III als zentraler Pfeiler der Regulierungsreform**

Angesichts der Tatsache, dass die Wurzeln der Krise nicht zuletzt in einer unzureichenden Regulierung des Finanzsystems lagen, besteht hier ein dringender Reformbedarf. Der globale Charakter des Finanzsystems verlangt dabei nach einem international abgestimmten Ansatz. Als relevantes Forum haben sich hier die G20 etabliert und auf verschiedenen Treffen eine umfangreiche Reformagenda entwickelt. Ziel ist es, ein widerstandsfähigeres und damit krisenfesteres Finanzsystem zu schaffen.

Ansatzpunkt für entsprechende Maßnahmen ist zunächst die einzelne Bank. Stabilere Banken bilden eine erste Verteidigungslinie gegenüber Systemkrisen. Kernelement der von den G20 verabschiedeten Reformpläne ist eine Verschärfung der Eigenkapitalvorschriften. In Zukunft müssen Banken nicht bloß mehr Eigenkapital vorhalten, es muss auch besser als bisher geeignet sein, Verluste aufzufangen. Das Eigenkapitalpolster muss also nicht nur dicker werden, es muss auch eine höhere Schockabsorptionsfähigkeit aufweisen. Gleichzeitig sollen erstmals internationale Liquiditätsstandards eingeführt werden, da Liquiditätsengpässe eine entscheidende Triebfeder der Krise waren. Insgesamt wurden ausgehend vom bestehenden Basel II-Regelwerk so weitreichende Änderungen durchgeführt, dass die neuen Regeln als Basel III bezeichnet werden. Nachdem Basel III im

November von den Staats- und Regierungschefs der G20 verabschiedet worden ist, besteht die Herausforderung nun darin, es möglichst rasch in nationales Recht zu überführen.

Insgesamt werden die neuen Regeln das Finanzsystem ohne Zweifel stabiler machen. Der Zuwachs an Stabilität verursacht jedoch auch Kosten. So werden die höheren Eigenkapitalanforderungen den Banken teilweise beträchtliche Anpassungslasten auferlegen. Gelegentlich wird daher die Befürchtung geäußert, dass diese Lasten zu hoch seien und daher die Kreditvergabe und damit auch das Wirtschaftswachstum negativ beeinflussen könnten. Verschiedene Studien zeigen jedoch, dass von den neuen Regeln keine gravierenden Wirkungen auf die Realwirtschaft ausgehen sollten. Insgesamt dürfte die Rentabilität des Finanzsektors mit den neuen Regeln zwar sinken, gleichzeitig dürfte aber auch die Volatilität der Erträge zurückgehen – und das begünstigt ein stabiles Wachstum. Eine wichtige Rolle spielen auch die langen Übergangsfristen für die neuen Vorschriften – sie werden die Anpassungslasten der Banken deutlich abmildern. Insgesamt scheinen die Ängste vor schwerwiegenden Konsequenzen der Regulierungsreform also übertrieben. Den Finanzinstituten sei vielmehr geraten, mit den notwendigen Anpassungen frühzeitig zu beginnen, um die lange Übergangsphase optimal zu nutzen.

### **3 Systemrelevante Institute als Risiko für die Finanzstabilität**

Doch auch wenn die Stabilität der Banken durch die neuen Regeln erhöht wird, ist es weder möglich noch wünschenswert, das Scheitern einzelner Banken gänzlich auszuschließen. Die Möglichkeit eines geordneten Marktaustritts ist ein Kernelement der Marktwirtschaft, auf das wir nicht verzichten können. Und gerade die eben beschriebenen notwendigen Anpassungen an Basel III dürften dazu führen, dass sich im Bankensystem nicht nur das

Profil der Akteure, also Art und Umfang des Bankgeschäfts und der Refinanzierungsstruktur, sondern auch ihre Zahl ändern werden. Volkswirtschaftlich ist ein solcher Prozess jedoch durchaus nicht nachteilig und trägt vielmehr dazu bei, Stabilität und Leistungsfähigkeit des Bankensystems zu erhöhen.

Die Krise hat uns jedoch gezeigt, dass die Schieflage selbst einzelner Banken eine Systemkrise auslösen kann – dann nämlich, wenn diese so groß oder so eng mit dem Finanzsystem verwoben sind, dass ein ungeordnetes Scheitern die übrigen Marktteilnehmer in Mitleidenschaft zieht. Diesen systemisch relevanten Instituten, kurz SIFIs, müssen wir also besondere Aufmerksamkeit widmen.

Ein generelles Problem beim Umgang mit SIFIs ist das moralische Risiko. Ihre Systemrelevanz impliziert nämlich, dass im Falle einer Schieflage der Staat einspringen wird, um eine Systemkrise und damit noch Schlimmeres zu verhindern. Diese unausgesprochene aber immer wieder praktizierte Bestandsgarantie macht Systemrelevanz zu einem volkswirtschaftlich bedenklichen, für das einzelne Institut jedoch erstrebenswerten Zustand: Unterliegen Institute einer impliziten Bestandsgarantie, so werden sie vom Markt als relativ sicher wahrgenommen und können sich entsprechend günstig refinanzieren; durch die kostenlose staatliche Versicherung erhalten systemrelevante Institute also einen ungerechtfertigten Wettbewerbsvorteil. Gleichzeitig haben sie einen Anreiz, risikoreicher zu agieren, damit verbundene Gewinne zu realisieren und eventuelle Verluste auf den Staat abzuwälzen. Im Umgang mit SIFIs muss die Regulierung also versuchen, dieses Moral Hazard-Problem so weit wie möglich einzudämmen. Vor diesem Hintergrund könnten zum Beispiel Eigenkapitalzuschläge für systemrelevante Institute eingeführt werden. Das würde ihre Stabilität erhöhen und gleichzeitig ihren Finanzierungskostenvorteil verringern, der durch die implizite Staatsgarantie entsteht. Eigenkapitalzuschläge könnten entweder in

Form zusätzlichen Kernkapitals eingefordert werden oder in Form von Kapitalinstrumenten, die im Krisenfall von Fremdkapital in Eigenkapital gewandelt werden. Mit Blick auf diese alternativen Instrumente gibt es zwar noch eine Reihe offener Fragen, es scheint jedoch lohnenswert, den Ansatz 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 möglichst ohne den Steuerzahler belasten zu müssen. Gelingt dies, geht davon auch eine im Vorfeld stabilisierende Signalwirkung aus. Das relevante Instrument in diesem Zusammenhang ist ein Restrukturierungsmechanismus, der eine geordnete Abwicklung von systemisch relevanten Instituten erlaubt. Ein Problem sind hier allerdings international unterschiedliche Rechtssysteme, die die Einrichtung eines solchen Mechanismus erschweren. Es kommt also darauf an, einen international zwar nicht einheitlichen aber doch abgestimmten Ansatz zu entwickeln.

Die Diskussion um die genaue Ausgestaltung von Maßnahmen zum Umgang mit SIFIs ist auf internationaler Ebene zwar noch nicht abgeschlossen, gewinnt jedoch zunehmend an Kontur. Auf ihrem Gipfel in Seoul haben die Staats- und Regierungschefs der G20 ein entsprechendes Rahmenwerk des Financial Stability Boards (FSB) gebilligt. Dieses sieht zunächst vor, die Verlustabsorptionsfähigkeit von SIFIs zu erhöhen; zum Beispiel über die eben erwähnten Eigenkapitalzuschläge. Gleichzeitig soll neben einer intensiveren Aufsicht für SIFIs auch ein Krisenlösungsmechanismus eingeführt werden, der es erlaubt, grenzüberschreitende SIFIs geordnet abzuwickeln. Der endgültige Entwurf für das Regelwerk zum Umgang mit SIFIs ist jedoch erst im Laufe des Jahres 2011 zu erwarten. Eine zentrale Herausforderung besteht noch darin, Systemrelevanz exakt zu definieren und

entsprechende Methoden zur Abgrenzung systemrelevanter Institute zu entwickeln. Diese Herausforderung sollte allerdings nicht überbewertet werden. Die neuen Regeln sollen sich vorerst nämlich nur auf solche Institute beziehen, die von globaler Systemrelevanz sind – und hier dürften die meisten von uns eine recht klare Vorstellung davon haben, wer in diese Gruppe gehört und wer nicht.

Mit Blick auf die nationale Ebene soll in Deutschland Anfang 2011 ein Gesetz in Kraft treten, dass die geordnete Abwicklung von Finanzinstituten erlaubt. Das ist im Grunde zu begrüßen. Gerade mit Blick auf internationale Institute und das „Event-of-default“-Problem stößt das nationale Gesetz jedoch an seine Grenzen. An dieser Stelle wird wiederum die Notwendigkeit eines international zwar nicht einheitlichen, aber abgestimmten Ansatzes deutlich.

#### **4 Die Erweiterung des regulatorischen Blickfeldes**

Die Umsetzung von Basel III und die Einführung eines konsistenten Regulierungsrahmens für systemrelevante Institute sind zwei wichtige Stationen auf dem Weg zu einem stabileren Finanzsystem. Allerdings erfassen die neuen Regeln nicht das gesamte Finanzsystem. Es bleiben nach wie vor Randbereiche bestehen, die diesem Regulierungsrahmen entzogen sind; und welche Risiken von diesen Randbereichen ausgehen können, ist uns mittlerweile schmerzhaft bewusst geworden. So hatten im Vorfeld der Krise etliche Institute Risiken in das Schattenbankensystem ausgelagert. Außerhalb des Blickfeldes der auf Banken bezogenen Regulierung wurde dort zum Beispiel mittels Zweckgesellschaften die Fristen-, Betrags- und Liquiditätstransformation der Banken repliziert. Die dabei angehäuften Risiken haben schließlich entscheidend zur Entstehung der Krise beigetragen.

Eine stärkere Regulierung der Banken durch die Basel III-Reform erhöht möglicherweise den Anreiz, zunehmend Aktivitäten in das System der Schattenbanken auszulagern. Um die daraus resultierenden Stabilitätsrisiken zu verringern, muss über verbesserte Transparenzvorschriften mehr Licht in das Schattenbankensystem gebracht werden. Gegebenenfalls müssen wir anschließend den Regulierungsrahmen selbst auf die bisher unregulierten Randbereiche des Finanzsystems ausdehnen. Die regulatorische Behandlung sollte sich nicht an der Sektorzugehörigkeit eines Akteurs orientieren, sondern an der Art seiner Geschäfte. Das Grundprinzip muss lauten: Was aussieht wie eine Bank und sich verhält wie eine Bank, sollte regulatorisch und aufsichtsrechtlich auch behandelt werden wie eine Bank. Dabei ist es wichtig, dass die Regulierung soweit wie möglich international harmonisiert erfolgt. Ansonsten hätten die Banken die Möglichkeit, durch internationale Verlagerung ihrer Geschäfte Regulierungsarbitrage zu betreiben.

## 5 Fazit

Meine Damen und Herren, Finanzstabilität ist eine zwingende Voraussetzung für starkes und nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Als Lehre aus der Krise müssen wir daher Maßnahmen ergreifen, um die Stabilität des Finanzsystems dauerhaft zu sichern. Angesichts des globalen Charakters, den das Finanzsystem aufweist, müssen diese Maßnahmen auf globaler Ebene ergriffen werden. Mit den G20 hat sich ein entsprechendes Forum etabliert und mit der Verabschiedung von Basel III bereits einen entscheidenden Schritt nach vorne getan.

Doch um das Ziel eines stabileren Finanzsystems zu erreichen sind noch weitere Schritte notwendig. Den Umgang mit systemrelevanten Instituten hatte ich angesprochen, ebenso

die Notwendigkeit, das Sichtfeld der Regulierung um die bisher nicht erfassten Randbereiche des Finanzsystems zu erweitern. Aber wir sollten uns der Tatsache bewusst sein, dass sich ein stabiles Finanzsystem nicht allein durch bessere Regulierung erreichen lässt. Nicht zu unterschätzen ist daneben die Bedeutung eines verantwortungsvollen Handelns der Marktteilnehmer. Finanzstabilität ist nicht nur ein gemeinsames Ziel, sondern auch eine gemeinsame Verpflichtung.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

\* \* \*