

## Strukturelle Entwicklungen im deutschen Bankensektor

*Die seit über sieben Jahren andauernde Finanz- und Staatsschuldenkrise im Euro-Raum hat deutliche Spuren auf dem Finanzmarkt hinterlassen und hat sowohl die Geldpolitik dazu veranlasst, sehr expansive Maßnahmen zu ergreifen, als auch Anpassungen in der Regulierung ausgelöst. In der Folge sieht sich vor allem der Bankensektor einem grundlegend veränderten Umfeld ausgesetzt.*

*Der vorliegende Aufsatz lässt zunächst die Entwicklungen bis zur Finanzkrise Revue passieren und wendet sich anschließend der Zeit seit 2007 zu, um das Zusammenspiel von Regulierung, Geldpolitik und Marktverhalten sowie deren Auswirkungen auf die Geschäftsmodelle der Banken zu untersuchen. Das Augenmerk wird dabei auf die Bilanzstruktur und hier insbesondere auf die Finanzierungsformen deutscher Banken gelegt.*

*Die in den neunziger Jahren einsetzende Finanzmarktderegulierung prägte zusammen mit dem europäischen Integrationsprozess die Geschäftsmodelle insbesondere der größeren Banken in Deutschland maßgeblich: So wurde unter anderem eine verstärkte marktbasierende Finanzierung und die Ausweitung des Investmentbankings ermöglicht. Im Ergebnis wuchsen vor allem die größeren deutschen Banken rapide. Kleinere Banken hingegen blieben tendenziell im Schatten dieser globalen Entwicklung und betrieben weiterhin ihr traditionelles Bankgeschäft.*

*Die Finanzkrise beendete die auf den Kapitalmarkt und das Investmentbanking ausgerichtete sowie auf institutionelle (von Banken, Versicherungen, Investmentfonds, Geldmarktfonds usw.) Finanzierung gestützte Expansionswelle der größeren Banken. Zusätzlich stellen die jüngsten Regulierungsinitiativen konkrete Anforderungen an die Finanzierungsstrukturen von Banken und streben eine ausreichende Verlustabsorptionsfähigkeit sowie erstmalig die Möglichkeit zur Abwicklung größerer Kreditinstitute an. Bei konsequenter Anwendung dieses neu geschaffenen regulatorischen Rahmens könnten die Fiskalpolitik und die Geldpolitik zukünftig entlastet werden.*

*Die krisenbedingten Ertragseinbrüche bei Kreditinstituten, die Veränderung des Finanzmarktumfelds und die Reformen der Bankenregulierung haben im deutschen Bankensektor insgesamt zu einer Verminderung des Eigenhandels, zu einer Refokussierung auf das Kerngeschäft und zu einer Substitution von Kapitalmarktfinanzierung durch Einlagen geführt. Damit wurden jene Entwicklungen aus der Periode vor der Krise ansatzweise wieder umgekehrt.*

*Vor allem größeren deutschen Banken gelang es in den letzten Jahren kaum, genügend Erträge zu erwirtschaften, um durch Gewinnthesaurierung Eigenkapital zu generieren. Dies stellt jedoch eine zentrale Voraussetzung für ein tragfähiges Geschäftsmodell dar. Nur jene Banken, die diese Bedingung langfristig erfüllen, können ihre Finanzierungsfunktion in der Volkswirtschaft vollumfänglich wahrnehmen.*

## Struktur des deutschen Bankensystems

*Universalbank-  
system in  
Deutschland*

Die deutsche Bankenlandschaft ist maßgeblich durch Universalbanken geprägt, die ein breites Spektrum an Geschäften anbieten, mit dem klassischen, einlagenfinanzierten Kreditgeschäft als Kern. Daneben gibt es Spezialbanken, die oft einer Universalbank angegliedert sind. Ihre Tätigkeit ist typischerweise auf ausgewählte Geschäfte beschränkt (u. a. Bausparkassen und Realkreditinstitute).

## Einordnung von Geschäftsmodellen

*Analyse des  
Geschäfts-  
modells einer  
Bank anhand  
dreier  
Dimensionen*

Das Geschäftsmodell einer Bank lässt sich prinzipiell entlang von drei Dimensionen charakterisieren, wobei hierfür der Bilanzstruktur (Finanzierungsquellen und Kreditvergabeaktivitäten) eine besondere Bedeutung zukommt (vgl. Schaubild auf S. 35). Bei der Einordnung anhand dieser Dimension stellt der Mix an Finanzierungsmitteln ein zentrales Merkmal dar.<sup>1)</sup> Die Geschäftsaktivitäten haben einen entscheidenden Einfluss auf die Ertragsstruktur einer Bank. Daher lassen sich Geschäftsmodelle auch hinsichtlich der Profitabilität und des Risikoprofils voneinander abgrenzen. Eine weitere Dimension ist die Rechtsform eines Instituts, die einen entscheidenden Einfluss auf die Größe der einzelnen Bank, die Anzahl ähnlich aufgestellter Institute und Zweigstellen sowie die Dichte des Filialnetzes hat.<sup>2)</sup> Bei den Rechtsformen lassen sich im deutschen Bankensystem private Kreditbanken, öffentlich-rechtliche Institute und Institute des Genossenschaftssektors unterscheiden (Drei-Säulen-Struktur). Für statistische Zwecke im Meldewesen wird das Bankensystem in sogenannte Bankengruppen aufgeteilt. Die Zuordnung der Institute zu den verschiedenen Bankengruppen erfolgt dabei sowohl anhand von Merkmalen der Bilanzstruktur<sup>3)</sup> als auch der Rechtsform. Die bedeutendsten Bankengruppen in Deutschland sind Großbanken, Landesbanken, Genossenschaftliche Zentralbanken, Regionalbanken und sonstige Kreditbanken, Kreditgenossenschaften und Sparkassen.

## Charakteristika und Entwicklung der Geschäftsmodelle der Bankengruppen

Unter den privaten Kreditbanken stechen die Großbanken hervor.<sup>4)</sup> Sie sind in ihrer Geschäftstätigkeit und Finanzierung großteils stark auf den internationalen Markt und die Kapitalmärkte und hierbei auf Gewinnerzielung ausgerichtet. Sie fungieren unter anderem als Hausbanken der großen deutschen Industrieunternehmen. Dagegen sind viele Institute der Gruppe der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken tendenziell kleiner und verfolgen Geschäftsmodelle, die denjenigen der Sparkassen und Kreditgenossenschaften ähneln.<sup>5)</sup> Mit einer eher regionalen Ausrichtung liegt der Fokus ihrer Geschäftstätigkeit meist auf der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen und private Haushalte, die vorwiegend über Einlagen

*Unterschiede  
zwischen den  
Geschäfts-  
modellen der  
Bankengruppen*

1 Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Dezember 2014), Bank business models, Quarterly Review, S. 55–65; sowie R. Ayadi und W. P. de Groen (2014), Banking Business Models Monitor 2014 – Europe, Centre for European Policy Studies and International Observatory on Financial Services Cooperatives.

2 Für eine ausführliche Darstellung siehe z. B.: T. Hartmann-Wendels, A. Pfungsten und M. Weber (2015), Bankbetriebslehre, 6. Auflage Springer; sowie M. Koetter (2013), Market structure and competition in German banking, Expertise für den Sachverständigenrat.

3 Die in diesem Aufsatz zur Analyse der Bilanzstruktur verwendete Datenquelle ist die von der Bundesbank erhobene monatliche Bilanzstatistik der deutschen Banken (Monetäre Finanzinstitute (MFI)). Diese umfasst alle Banken in Deutschland, die sowohl das Einlagen- als auch das Kreditgeschäft betreiben dürfen. Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um (a) die Meldungen der in Deutschland tätigen Banken, die keine rechtlich unselbständigen Niederlassungen im Ausland unterhalten, (b) die Teilmeldungen von deutschen Banken mit Auslandsfilialnetz mit den Angaben über ihre inländischen Niederlassungen und (c) die Teilmeldungen der in Deutschland tätigen Auslandsfilialen von Banken mit Sitz im Ausland. Nicht enthalten sind die Meldungen von Auslandszweigstellen bzw. Meldungen rechtlich selbständiger Tochterbanken deutscher Banken. Die den Meldedaten zugrunde liegenden Ausweissvorschriften orientieren sich an den Vorgaben der Verordnung EZB/2013/33 über die Bilanz des Sektors der Monetären Finanzinstitute. In Deutschland gehen sie im Kern auf die Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs (HGB) und der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (RechKredV) zurück.

4 Für eine Aufstellung der einzelnen zur monatlichen Bilanzstatistik gehörenden Institute siehe: Deutsche Bundesbank, Statistische Sonderveröffentlichung 1, Verzeichnisse.

5 In der Gruppe der Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken werden äußerst heterogene Institute zusammengefasst. Darunter fallen auch zentrale Gegenparteien und in Deutschland ansässige Töchter ausländischer Banken.

### Konzeptioneller Rahmen zur Unterscheidung von Geschäftsmodellen<sup>\*)</sup>



\* In Anlehnung an R. Ayadi und W. P. de Groen (2014), Banking Business Models Monitor 2014 – Europe, Centre for European Policy Studies and International Observatory on Financial Services Cooperatives. **1** Einlagenfinanziertes klassisches Kreditgeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen und privaten Haushalten. **2** Über kurzfristige institutionelle Einlagen finanziertes Interbanken- und Kapitalmarktgeschäft. **3** Starke Handelstätigkeit, auf internationale Märkte und Kapitalmarkt ausgerichtet.

Deutsche Bundesbank

finanziert wird. Damit stehen sie in direkter Konkurrenz zu den Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Im Gegensatz dazu dürfte der Wettbewerb innerhalb des Sparkassensektors aufgrund des Regionalprinzips und innerhalb des Genossenschaftssektors aufgrund der regionalen Gebundenheit von nachgeordneter Bedeutung sein. Landesbanken als Zentralinstitute der Sparkassen übernehmen diejenigen Geschäfte der Sparkassen, die diese aufgrund ihrer geringeren Größe oder ihrer regionalen Ausrichtung nicht anbieten können. Sie sind daher stark im Großkundengeschäft sowie in Kapitalmarktgeschäften engagiert und stehen hier in direkter Konkurrenz zu den großen privaten Kreditbanken, insbesondere den Großbanken. Genossenschaftliche Zentralbanken übernehmen dagegen in sehr viel stärkerem Maße als die Landesbanken eine Liquiditätsausgleichsfunktion für die angeschlossenen Primärinstitute. Sie sind somit vor allem auf dem Interbanken- und Kapitalmarkt aktiv.

wird. Mehr als drei Viertel der deutschen Kreditinstitute sind Sparkassen oder Kreditgenossenschaften. Ihre Bilanzsumme beträgt jedoch zusammen weniger als ein Viertel der aggregierten Bilanzsumme des deutschen Bankensystems. Um Kosten zu senken, beschleunigte sich insbesondere bei den über ein sehr großes Filialnetz verfügenden Genossenschaftsbanken in den neunziger Jahren der schon länger zu beobachtende Konsolidierungsprozess. Nach der Jahrtausendwende hat dieser aber wieder an Fahrt verloren. Die Verbundinstitute<sup>6)</sup> bemühten sich, ihre Kundennähe nicht durch einen weiteren Rückzug aus der Fläche zu gefährden und die Ausgliederung und Zusammenfassung bestimmter Geschäftsbereiche in Spezialeinheiten möglichst schonend zu vollziehen. Trotzdem hat sich – über alle Bankengruppen betrachtet – die Gesamtzahl der Institute von 1990 bis 2015 mehr als halbiert. In einem Umfeld zunehmender Digitalisierung hat die Bedeutung der Filialen als Vertriebskanal nochmals nachgelassen und die Notwendigkeit, durch Skaleneffekte Kosten einzusparen, die Ausweitung von Direktangeboten begünstigt. Zudem versuchen viele Institute zunehmend, Fuß im Online-Zahlungsdienstgeschäft zu fassen.

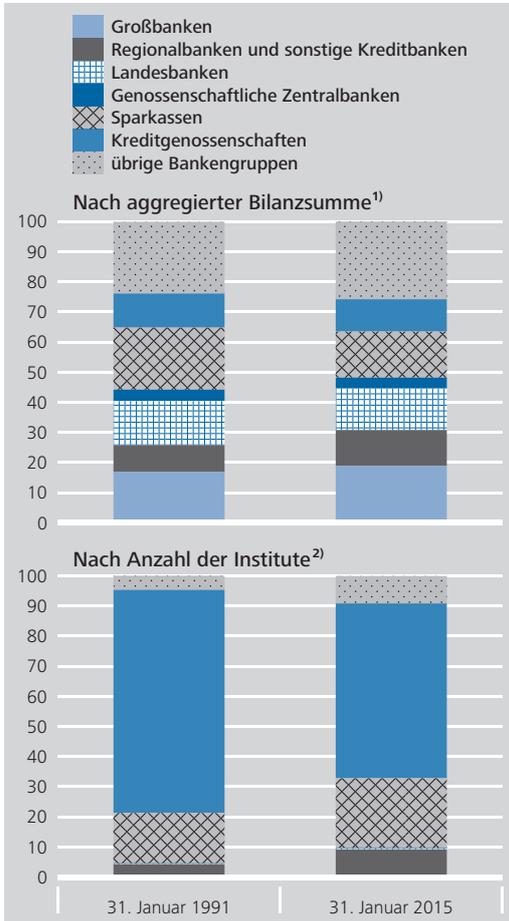
*Kleinere Banken nach wie vor überwiegend regional und im Mengengeschäft tätig*

Die Geschäftsmodelle der kleineren, regional orientierten Institute haben sich über die letzten 50 Jahre nicht grundlegend verändert. Ihr auf Kundennähe ausgerichtetes Konzept, und bei den Sparkassen zusätzlich der Grundsatz der Gemeinwohlorientierung, erfordert eine hohe Flächenabdeckung, die nach wie vor über eine große Zahl an Instituten und Filialen erreicht

<sup>6</sup> Diese umfassen Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

### Bedeutung der einzelnen Banken- gruppen im deutschen Bankensystem

in %



1 Bereinigt um die Position „derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands“. 2 Aufgrund der geringen Anzahl an Instituten sind folgende Bankengruppen in der Graphik schwer erkennbar: Großbanken 4 (5), Landesbanken 9 (11), Genossenschaftliche Zentralbanken 2 (4). Die Zahl in Klammern bezieht sich auf den 31. Januar 1999.

Deutsche Bundesbank

*Deregulierung  
ermöglichte  
Expansion  
großer Banken*

Im Gegensatz zu den kleineren Instituten unterlagen die Geschäftsmodelle der größeren Banken in den zurückliegenden 20 Jahren einem fundamentalen Wandel. Finanzinnovationen, die Finanzmarktintegration und eine den Expansionsdrang der Banken flankierende Finanzmarktderegulierung ermöglichten die Erweiterung der Geschäftsfelder in einem nie da gewesenen Ausmaß. Marktbasierte Geschäfte erschlossen neue Ertragsquellen und neue Finanzierungsformen. Der Ausbau der Kapitalmarktfinanzierung wurde insbesondere durch vier Finanzmarktförderungsgesetze in Deutschland forciert, wobei das dritte im Jahr 1998 auf die Emission von Bankschuldtiteln den größten

Volumeneffekt hatte (vgl. Erläuterungen auf S. 38 f.). Zwar zielten die neuen Regelungen vordergründig auf Kapitalanlagegesellschaften ab, die von 1998 bis 2007 als Kreditinstitute galten und somit den Regelungen des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) unterlagen.<sup>7)</sup> Die Eigenmittel- und Liquiditätsregulierung (6. KWG Novelle) sollte auf diese Institute allerdings nicht angewendet werden.<sup>8)</sup> Darüber hinaus bereitete das dritte Finanzmarktförderungsgesetz den Weg für die Auflegung von Geldmarktfonds. Die damit verbundene wachsende Anzahl an Investoren beflügelte auch die Kapitalmarktfinanzierung der Banken. Nach dem vierten Finanzmarktförderungsgesetz im Jahr 2002 folgte der Finanzmarktförderplan, der als Kernelement das Investmentmodernisierungsgesetz aus dem Jahr 2004 enthielt. Seine zentralen Bestandteile waren die Zulassung von Hedgefonds in Deutschland und Erleichterungen bei den Eigenkapitalvorschriften für Kapitalanlage- und Investmentaktiengesellschaften. Aufseiten der Banken emittierten vor allem größere Institute über Verbriefungszweckgesellschaften verbriefte Forderungen in großem Umfang (darunter Asset Backed Securities, Mortgage Backed Securities) (vgl. Schaubild auf S. 37). Aber nicht nur die Finanzierungsstruktur, sondern auch die Geschäftsaktivitäten größerer deutscher Banken insgesamt wurden maßgeblich von den Änderungen des gesetzlichen Rahmens seit den neunziger Jahren geprägt. Dazu zählte auch die im Jahr 2001 beschlossene Abschaffung der Gewährträgerhaftung und der Anstaltslast des Landesbanken- und Sparkassensektors, die nach mehrjähriger Übergangsfrist im Juli 2005 in Kraft trat. Im Nachhinein wurde deutlich, dass einige der größeren deut-

7 Seit den Änderungen des Investmentgesetzes im Jahr 2007 gelten Kapitalanlagegesellschaften nicht mehr als Kreditinstitute. Zudem wurde der Begriff Kapitalanlagegesellschaften im deutschen Recht mit Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) im Jahr 2013 durch den Begriff Kapitalverwaltungsgesellschaften ersetzt.

8 Vgl.: Y. Bellavite-Hövermann, S. Hintze, G. Luz und P. Scharpf, Handbuch Eigenmittel und Liquidität nach KWG, Schäffer-Poeschl Verlag, Stuttgart 2001, S. 173. Vgl. dazu auch: Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, Bekanntmachung über die Änderung und Ergänzung der Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Institute, 25. November 1998.

schen Banken in einem ihre Solvenz gefährdenden Ausmaß in verbriefte Forderungen investierten. Neben dem beabsichtigten Effekt der Erhöhung der Attraktivität des deutschen Finanzmarktes hatte die Deregulierung demnach auch eine nicht durchweg nachhaltige Erweiterung der marktbasierteren Geschäfte zur Folge.

*Große Banken wuchsen besonders stark*

Nicht nur die Ergänzung der traditionellen Bankgeschäfte durch marktbasiertere Geschäfte, sondern auch die Konsolidierungen innerhalb der Säulen resultierten in einer wachsenden individuellen Bankengröße und förderten die Konzentration im Bankensektor. Sowohl die Erweiterung der Geschäftsfelder als auch das Wachstum der Bilanz waren dabei umso ausgeprägter, je größer die betreffende Bank ursprünglich war. Das lässt sich unter anderem damit erklären, dass größere Banken ihren Verschuldungsgrad leichter erhöhen können, da sie eher am Kapitalmarkt aktiv werden können. Auch ist eine Diversifizierung ihrer Aktivitäten einfacher möglich als für kleinere Konkurrenten, da sie Skalen- und Verbundeffekte für verschiedene, parallel verfolgte Geschäfte realisieren können. Entsprechend war diese Entwicklung auf nationaler Ebene vor allem bei den Groß- und Landesbanken sowie den einzelnen größeren Instituten der anderen Bankengruppen zu beobachten. Hierbei handelt es sich nicht um ein auf Deutschland beschränktes Phänomen, sondern um einen globalen Trend in der Entwicklung größerer Banken.<sup>9)</sup>

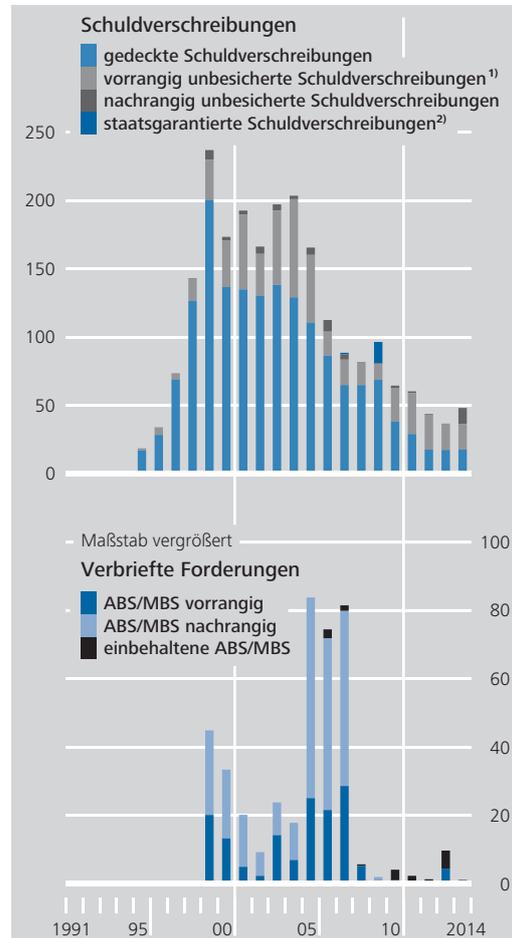
## Finanzierungsquellen deutscher Banken

*Struktur der Passiva spiegelt die Aktivseite*

Das Geschäftsmodell einer Bank prägt wesentlich die Zusammensetzung ihrer Bilanz, sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite. Während klassisches Kreditgeschäft traditionellerweise mit klassischer Einlagenfinanzierung einhergeht, ist bei einer marktorientierten Investitionspolitik typischerweise eine stärkere Inanspruchnahme von Geld- und Kapitalmarkt sowie institutionellen Einlegern für die Finanzierung zu beobachten. Ebenso wie für eine

### Bruttoemissionen von Bankschuldtiteln\*) deutscher Kreditinstitute

Nominalwerte in Mrd €



Quelle: Dealogic und eigene Berechnungen. \* Ohne Schuldtitel von Instituten mit öffentlichem Auftrag und von supranationalen Instituten. <sup>1</sup> Ohne kurz laufende vorrangige Schuldverschreibungen. <sup>2</sup> Staatsgarantien umfassen neben der Zentralregierung auch Garantien der Länder und Lokalregierungen.  
 Deutsche Bundesbank

optimale Investitionsstrategie gilt für die Finanzierungsseite prinzipiell ein Diversifikationsgebot. Die Abhängigkeit von einer Finanzierungsquelle allein (oder sogar einer Finanzierungsart oder einem Gläubiger) birgt ceteris paribus ein höheres Liquiditätsrisiko als eine Diversifikation auf verschiedene Finanzierungsquellen.

Die drei Hauptfinanzierungsquellen von Banken sind Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken,

<sup>9</sup> Vgl.: L. Laeven, L. Ratnovski und H. Tong, Bank Size and Systemic Risk, IMF Discussion Note, Mai 2014.

## Bedeutende Änderungen in der Regulierung des deutschen Finanzmarktes bis 2004:<sup>1)</sup>

1986

### Zulassung von Einlagenzertifikaten (CD)

### Öffnung der Börsen zum elektronischen Handel

1989

### Gründung der deutschen Terminbörse

1990 Februar

### Erstes Finanzmarktförderungsgesetz:

- Abschaffung der Börsenumsatzsteuer (ab 1. Januar 1991)
- Abschaffung der Gesellschaftssteuer und der Wechselsteuer (ab 1. Januar 1992)
- Erweiterung der Gesellschaftsmöglichkeiten und des Anlagekatalogs für Kapitalanlagegesellschaften:
  - Zulassung von Finanzterminkontrakten und zum Optionshandel mit Aktien und Rentenpapieren
  - Erlaubnis zum Halten der liquiden Mittel in bestimmten Geldmarktpapieren
  - Zulassung von Rentenfonds mit begrenzter Laufzeit

1990 Dezember

### Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz:

- Abschaffung des staatlichen Genehmigungsverfahrens bei Emissionen von Inhaber- und Orderschuldverschreibungen
- Erweiterung der Anlagemöglichkeiten für Versicherungen

1995

### Zweites Finanzmarktförderungsgesetz:

- Errichtung eines Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel
- Regelungen zum Insiderhandel
- Schaffung der rechtlichen Voraussetzungen für die Errichtung von Warenterminbörsen

- Zulassung von „echten“ Geldmarktfonds
- Kapitalanlagegesellschaften wird die Anlage in Geldmarktfonds und die Wertpapierleihe ermöglicht

1998

### Drittes Finanzmarktförderungsgesetz:

- Zulassung neuer Fondstypen<sup>2)</sup>
- Kapitalanlagegesellschaften werden als Kreditinstitute klassifiziert<sup>3)</sup>
- Erweiterung des Anlagekatalogs für Kapitalanlagegesellschaften:
  - Zulassung von Aktienfonds mit begrenzter Laufzeit und Aktien-Indexfonds
  - Anlagemöglichkeiten in Derivaten (maximal 49% vom Sondervermögen)
- Verbesserung des Anlegerschutzes und des aufsichtsrechtlichen Instrumentariums

2000

### Steuersenkungsgesetz:

- Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen aus Beteiligungen an Kapitalgesellschaften

2002

### Viertes Finanzmarktförderungsgesetz:

- Amtliche Preisfeststellung entfällt<sup>4)</sup>
- Stärkung des Anlegerschutzes

<sup>1</sup> Die folgende Aufzählung umfasst nur die für diesen Aufsatz relevanten Aspekte. Einige Ausführungen entsprechen nicht mehr dem geltenden Recht.

<sup>2</sup> Zugelassen werden erstmals Pensions-Sondervermögen, gemischte Wertpapier- und Grundstücks-Sondervermögen, Dachfonds und geschlossene Fonds in der Rechtsform der AG (Investmentaktiengesellschaft). Investmentaktiengesellschaften stellen im Gegensatz zu den Kapitalanlagegesellschaften keine Kreditinstitute nach KWG dar.

<sup>3</sup> Kapitalanlagegesellschaften gelten seit 2007 nicht mehr als Kreditinstitute. Auf die nun seit 2013 im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) geregelten Unternehmen (Investmentgesellschaften, Kapitalverwaltungsgesellschaften ...) sind nur noch einzelne Vorschriften des KWG anzuwenden.

- Explizite Freistellung der Kapitalanlagegesellschaften von der Liquiditätsregulierung
- Erweiterung der Geschäftstätigkeiten von Hypothekenbanken:
  - Zulassung derivativer Geschäfte
  - Zulassung von Derivaten als Deckungswerte

## 2004

### Finanzmarktförderplan 2006:

- Investmentmodernisierungsgesetz<sup>5)</sup>
  - Bezogen auf Kapitalanlagegesellschaften: Erleichterung der Kapitalanforderungen (maximal erforderliches Eigenkapital (Anfangskapital und zusätzliche Eigenmittel) 10 Mio €, unabhängig von der Höhe des Sondervermögens
  - Unbegrenzte Anlagemöglichkeiten in Derivate<sup>6)</sup>
  - Zulassung von Hedgefonds

- Bezogen auf Investmentaktiengesellschaften: Reduktion des Anfangskapitals von 2 Mio DM auf 300 000 €

**4** Die amtliche Feststellung des Börsenpreises erfolgte durch Kursmakler, die von der Börsenaufsichtsbehörde bestellt wurden. Kursmakler waren selbständige Handelsmakler, die am Börsenhandel teilnahmen und denen für den Parketthandel ein bestimmtes Segment ausschließlich zugeteilt war; in diesem Segment waren sie für die Feststellung des amtlichen Börsenpreises zuständig. Die Ermittlung des Börsenpreises erfolgte ab dem vierten Finanzmarktförderungsgesetz an Wertpapierbörsen im elektronischen Handel oder durch zur Feststellung des Börsenpreises zugelassene Unternehmen (Skontroführer).

**5** Umfasst auch das Investmentgesetz, das aus dem Zusammenschluss des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften und dem Auslandsinvestment-Gesetz hervorging.

**6** Dabei darf sich das Marktrisikopotenzial des Sondervermögens durch den Einsatz von Derivaten höchstens verdoppeln.

*Einlagenfinanzierung historisch bedeutendste Finanzierungsquelle der Banken*

Verbindlichkeiten gegenüber dem MFI-Sektor<sup>10)</sup> und verbrieftete Verbindlichkeiten. Im Zuge der Entwicklung neuer Finanzmarktinstrumente seit den neunziger Jahren kamen Derivate als eine weitere bedeutende Verbindlichkeit hinzu (z. B. Liquiditätsswaps).<sup>11)</sup> Für das deutsche Bankensystem insgesamt sind Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken die wichtigste Finanzierungsquelle. Im langjährigen Durchschnitt (seit Dezember 1968) wurden so fast 45% der aggregierten Bilanzsumme finanziert. Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen stellen den größten Anteil dieser Verbindlichkeiten dar (in Form von täglich fälligen Einlagen, Spareinlagen und Termineinlagen). Aber auch Versicherungen, die vorwiegend langfristig Finanzierungsmittel (u. a. Banknamenschuldverschreibungen) bereitstellen, sind eine wichtige Gläubigergruppe unter den Nichtbanken.<sup>12)</sup> Durchschnittlich weitere 25% der Bilanzsumme werden durch Einlagen anderer MFI (zwei Drittel Inland und ein Drittel Ausland) finanziert. Die kurzfristigen Interbankenverbind-

lichkeiten dienen dabei vorrangig dem Liquiditätsausgleich am Geldmarkt. Rund die Hälfte der Interbankenverbindlichkeiten ist jedoch längerfristiger Natur mit einer Ursprungslaufzeit von mindestens zwei Jahren. Hierbei handelt es sich neben konzern- oder verbundinterner Finanzierung überwiegend um Einlagen von Förderbanken. Die dritte Finanzierungsquelle, die Emission von Schuldverschreibungen, trägt im langfristigen Durchschnitt noch einmal 20% zur Finanzierung der Banken bei. Banken nutzen diese Finanzierungsart sowohl für die kurz- als auch für die langfristige Mittelbeschaffung.

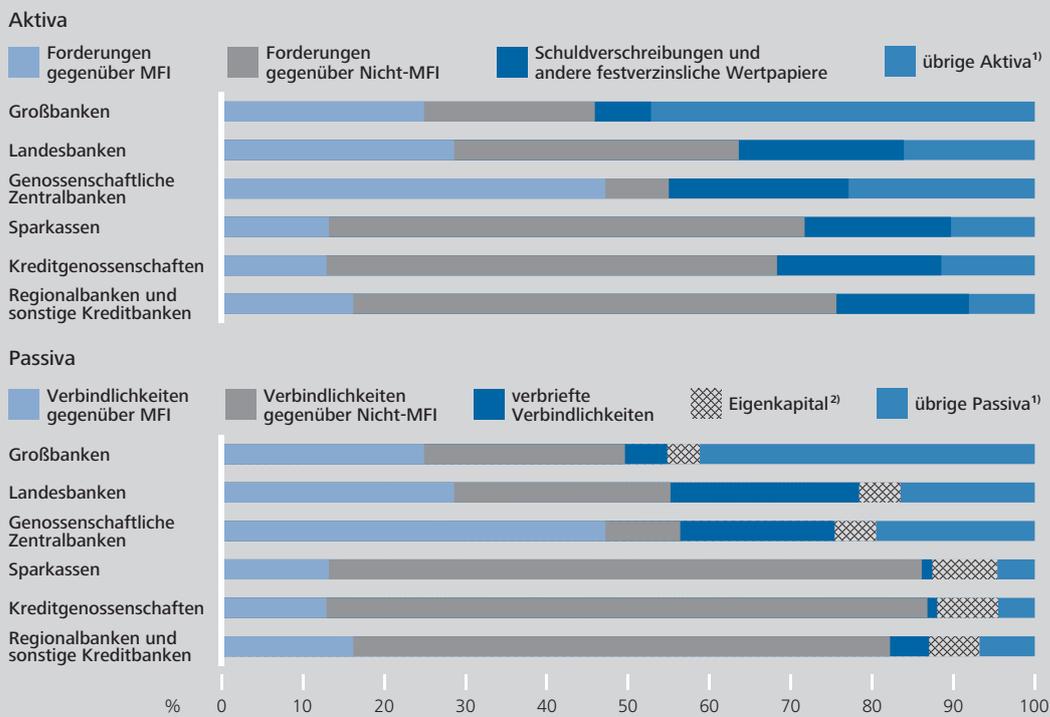
**10** Hierzu zählen auch die Verbindlichkeiten gegenüber dem Eurosystem.

**11** Vgl.: M. Koetter (2013), a. a. O., S. 20. Der Ausweis der Derivate im Handelsbestand erfolgt in der Bilanzstatistik erst seit Dezember 2010. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2010, Monatsbericht, September 2011, S. 15 ff.

**12** Vgl.: Deutsche Bundesbank, Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung und geldpolitische Implikationen, Monatsbericht, März 2014, S. 15–35.

## Bilanzstruktur ausgewählter Bankengruppen

Stand: 31. Januar 2015



<sup>1</sup> U.a. derivative Finanzinstrumente des Handelsbestands. <sup>2</sup> Gezeichnetes Kapital, Rücklagen abzgl. ausgewiesenem Verlust, zzgl. der Bilanzstatistikposition „Fonds für allgemeine Bankrisiken“.  
 Deutsche Bundesbank

*Geringer bilanzieller Eigenkapitalanteil deutscher Banken*

Eine weitere ökonomisch bedeutsame Finanzierungsquelle ist das Eigenkapital der Banken. Da das Geschäftsmodell einer Bank typischerweise eine hohe Verschuldung impliziert, ist der Eigenkapitalanteil an der Bilanzsumme einer Bank im Vergleich zu nichtfinanziellen Unternehmen sehr viel geringer. So liegt der bilanzielle Eigenkapitalanteil für das deutsche Bankensystem im langjährigen Durchschnitt bei rund 4%.<sup>13)</sup> Im europäischen Vergleich bewegt sich der bilanzielle Eigenkapitalanteil deutscher Banken damit klar am unteren Rand.<sup>14)</sup> Sie weisen also einen vergleichsweise hohen Verschuldungsgrad auf.

rapides Wachstum der Interbanken- und Kapitalmärkte geprägt war. Die neuen, oft kurzfristigen Finanzierungsinstrumente enthüllten ihre Schattenseite, und Banken sahen sich unvermittelt hohen Liquiditätsrisiken ausgesetzt. Die sich im Sommer 2007 auf den Geldmarkt ausweitende Subprime-Krise und der Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 erschwerten und verteuerten auch für die deutschen Banken die Finanzierung über den Interbanken- und den Kapitalmarkt. Dabei war zwar kein umfassendes Wegbrechen des Interbankenmarkts für deutsche Banken zu beobachten, dennoch veränderte die Finanzkrise das internationale Finanzierungsumfeld gravie-

## Entwicklungen der Finanzierungsstruktur des deutschen Bankensektors in der Finanzkrise

*Einbruch der Kapitalmarktfinanzierung ...*

Mit der Finanzkrise endete der sich seit den neunziger Jahren vollziehende Trend einer Liberalisierung der Finanzmärkte, der durch ein

<sup>13</sup> Der bilanzielle Eigenkapitalanteil setzt die Summe aus dem gezeichneten Kapital, den Rücklagen und dem „Fonds für allgemeine Bankrisiken“ ins Verhältnis zur Bilanzsumme (Vgl.: Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik, Statistisches Beiheft 1 zum Monatsbericht, S. 9).

<sup>14</sup> Quelle: harmonisierte MFI-Bilanzstatistik des Euro-Raums. Hierbei ist zu beachten, dass es in den nationalen Rechnungslegungsvorschriften sowohl im Hinblick auf die Eigenkapitaldefinition als auch die Bilanzsumme Unterschiede geben kann.

rend. Insbesondere die Risikowahrnehmung in Bezug auf Liquidität und Kontrahentenausfall wurde geschärft und führte unter anderem dazu, dass die vor der Krise häufig unbesicherten Interbankengeschäfte nunmehr in großen Teilen durch besicherte Geschäfte ersetzt wurden.<sup>15)</sup> Auch für Neuemissionen am Kapitalmarkt verschlechterte sich das Umfeld, da einerseits deutlich höhere Risikoprämien als in der Vergangenheit verlangt wurden und sich zum anderen aufgrund der Unsicherheit die Absatzmöglichkeiten auch quantitativ verschlechterten. Gleichzeitig nahm die Attraktivität der Zentralbankrefinanzierung für Banken infolge der Umstellung der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems vom Zinstender auf den Mengentender mit Vollzuteilung (ab Oktober 2008) einhergehend mit der drastischen Senkung des Zinses für Hauptrefinanzierungsgeschäfte deutlich zu.<sup>16)</sup> Mit Ergreifen der geldpolitischen Sondermaßnahmen in Reaktion auf die sich ausweitende Staatsschuldenkrise und insbesondere durch die Bereitstellung langfristiger Refinanzierungsmittel zu sehr niedrigen Zinssätzen durch das Eurosystem Ende 2011/Anfang 2012 wurde die Finanzierung über den Kapitalmarkt aus preislicher Sicht zunehmend unattraktiver. Dies war ein wesentlicher Faktor dafür, dass die Neuemissionen von Bankschuldverschreibungen und Pfandbriefen systematisch hinter den Tilgungsvolumina zurückblieben. In der Folge war ein Rückgang der verbrieften Verbindlichkeiten deutscher Banken um fast ein Drittel (im Vergleich zum Bestand im Juli 2007) zu beobachten, der sich bei den sonstigen Bankschuldverschreibungen insbesondere auf das mittelfristige Laufzeitenspektrum, zwischen über einem und bis vier Jahren Anfangslaufzeit, konzentrierte.<sup>17)</sup>

*... bewirkte keine Schrumpfung des deutschen Bankensystems, ...*

Trotz der seit über sieben Jahre andauernden Finanzkrise ist nur bei den stark von Restrukturierungen und Abwicklungen betroffenen Bankengruppen der Landesbanken und Realkreditinstitute eine deutliche Schrumpfung der aggregierten Bilanzsumme feststellbar. Diese schlägt sich auch in der Entwicklung der aggregierten Bilanzsumme des deutschen Bankensystems

insgesamt nieder.<sup>18)</sup> Sofern die Nutzung der Kapitalmarktfinanzierung deutscher Banken nicht auf diese beiden Bankengruppen beschränkt war, muss folglich der starke Rückgang der verbrieften Verbindlichkeiten durch andere Finanzierungsquellen kompensiert worden sein, da er nicht mit einem Bilanzabbau einherging. Dabei ist eine gezielte Substitution von Kapitalmarktfinanzierung durch die Banken selbst streng genommen nur über eine Ausweitung der Zentralbankrefinanzierung oder eine Eigenkapitalerhöhung möglich, da sich die Einlagenfinanzierung nicht direkt durch die Banken steuern, sondern nur durch die Konditionengestaltung indirekt beeinflussen lässt. Aus Sicht der Banken stellen Einlagen deshalb eine eher „passive Finanzierungsquelle“ dar.

Dennoch erlebt die Finanzierung über Nichtbanken für alle Bankengruppen eine Renaissance. In absoluter Betrachtung wurden diese Verbindlichkeiten als einzige Finanzierungsquelle seit Ausbruch der Finanzkrise ausgeweitet. Dazu haben sicherlich auch die Vorteile der Einlagenfinanzierung im Vergleich zu Interbankenverbindlichkeiten und zur Kapitalmarktfinanzierung beigetragen: Einlagen sind aus Sicht der Institute günstig, unbesichert und – obwohl kurzfristig abziehbar – besonders in Deutschland sehr stabil. Die regulatorische Bewertung, beispielsweise im Zusammenhang mit der Liquiditätsregulierung, geht in dieselbe Richtung, und trägt daher zur zunehmenden Attraktivität dieser Finanzierungsquelle bei. Dass eine verstärkte Einlagenfinanzierung nicht nur für ein-

*... sondern eine Substitution dieser durch Einlagenfinanzierung*

<sup>15</sup> Der Trend zur Besicherung setzte bereits deutlich vor Ausbruch der Finanzkrise ein – ungefähr um die Jahrtausendwende. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Finanzsystem im Wandel: Neue Bedeutung der Repomärkte, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 59–74.

<sup>16</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Implikationen der Geldmarktsteuerung des Eurosystems während der Finanzkrise, Monatsbericht, April 2014, S. 39–63.

<sup>17</sup> Sonstige Bankschuldverschreibungen umfassen jegliche Schuldverschreibungen außer Hypothekendarlehen, öffentliche Pfandbriefe und Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten.

<sup>18</sup> Der Rückgang der aggregierten Bilanzsumme ist auch nach Berücksichtigung des gegenläufigen Effekts durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz im Jahr 2010, das u. a. die Bilanzierung von Derivaten des Handelsbestandes einführte, zu beobachten.

*Finanzierungsstruktur deutscher Banken seit der Finanzkrise im Wandel*

zelne Banken durch Abwerben der Kundeneinlagen von anderen Instituten, sondern auch im Aggregat möglich war, ist jedoch vor allem der Umschichtung (z. B. aus Anleihen und Aktien in Einlagen bei Banken) und Neubildung von Geldvermögen der deutschen privaten Haushalte geschuldet.<sup>19)</sup>

Trotz der Vielfalt der Geschäftsmodelle im deutschen Bankensystem lassen sich drei Charakteristika der gegenwärtigen Finanzierungsstruktur deutscher Banken identifizieren. Erstens erlangten Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken eine deutlich größere Bedeutung als vor der Finanzkrise, wenn auch bei Weitem nicht in dem Maß wie in den sechziger Jahren, als Einlagen nicht nur für Sparkassen und Kreditgenossenschaften, sondern auch für Kreditbanken (Großbanken und Regionalbanken und sonstige Kreditbanken) die bedeutendste Finanzierungsquelle waren. Zweitens findet sich mit Ausnahme von Kundeneinlagen und konzern- oder verbundinternen Krediten kaum noch eine unbesicherte Finanzierung in den Bankbilanzen. Und drittens fand während der Finanzkrise eine Verkürzung der vertraglich vereinbarten Laufzeiten auf der Passivseite statt. Die angedeuteten Entwicklungen sollen im Folgenden für ausgewählte Bankengruppen näher beleuchtet werden.

## Großbanken

*Krise beendete Ausbau der Kapitalmarkt- und Interbankenfinanzierung von Großbanken ...*

Großbanken finanzierten sich vor der Finanzkrise zu je einem guten Drittel über den Interbankenmarkt und über Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken, zumeist in Form von Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen. Verbriefte Verbindlichkeiten waren dagegen von deutlich geringerer Bedeutung (12% der Bilanzsumme). In der Finanzkrise ist der vor allem in den neunziger Jahren zu beobachtende Ausbau der Interbanken- und Kapitalmarktfinanzierung der Großbanken zum Stillstand gekommen. Verbriefte Verbindlichkeiten unterliegen seit Beginn der Krise einem starken Preisverfall und werden seit 2010 kontinu-

ierlich abgebaut, sodass deren in der Bilanz ausgewiesenes Volumen nur noch rund zwei Drittel desjenigen vor der Finanzkrise beträgt. Im Gegensatz zu den Rückgängen in der verbrieften Finanzierung hat der Interbankenmarkt – und hier insbesondere der ausländische Interbankenmarkt – für die Großbanken nichts von seiner Bedeutung für die Finanzierung eingebüßt. Das Volumen ihrer Interbankenverbindlichkeiten liegt nur geringfügig unter ihrem Vorkrisenniveau. Ein gutes Drittel der Verbindlichkeiten besteht in Form derivativer Finanzinstrumente. Es lässt sich aber keine zuverlässige Aussage darüber treffen, ob sich dieser Anteil im Vergleich zur Zeit vor der Finanzkrise geändert hat, da derivative Finanzinstrumente des Handelsbestandes für Zwecke der monatlichen Bilanzstatistik der Banken erst seit Dezember 2010 ausgewiesen werden müssen.<sup>20)</sup> In erster Linie dürften Derivate allerdings der Gewinnerzielung und der Absicherung gegen Zinsänderungsrisiken dienen. Aufgrund ihrer kurzfristigen Natur stellen sie zudem eine äußerst flexible Finanzierungsart dar, die eine taggenaue Steuerung im Liquiditätsrisikomanagement ermöglicht, was sich wiederum in einer entsprechend hohen Volatilität in der Nutzung derselben niederschlägt.<sup>21)</sup> Nachdem sie während der Verschärfung der Staatsschuldenkrise bis Mai 2012 stetig aufgebaut wurden, folgte ein kräftiger Rückgang dieser Instrumente in den Bilanzen der Großbanken. Dies dürfte unter anderem auf das gegenwärtige Zinsumfeld, in dem diese Geschäfte nur geringe Ertragschancen eröffnen, sowie auf die regulatorischen Neuerungen im Rahmen der europäischen Umsetzung von Basel III zurückzuführen sein.<sup>22)</sup>

Darüber hinaus ist zu beobachten, dass Großbanken wieder vermehrt um Einlagen werben. Ihr Einlagenbestand hat im Vergleich zu vor der

*... und führte zu einer verstärkten Einlagenfinanzierung*

<sup>19</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Entwicklung des Vermögens und des Portfolioverhaltens der privaten Haushalte in Deutschland, Monatsbericht, Februar 2014, S. 46–47.

<sup>20</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, September 2011, a. a. O.

<sup>21</sup> Vgl.: M. Koetter (2013), a. a. O., S.20.

<sup>22</sup> Kontrahentenrisiken von OTC (over the counter = außerbörslicher Handel)-Derivaten sind gemäß Basel III erstmalig mit Eigenkapital zu unterlegen.

Finanzkrise leicht zugenommen und stellt nun nach den derivativen Finanzinstrumenten des Handelsbestandes die bedeutendste Art von Verbindlichkeiten dar. Im Ergebnis ist zwar in der Finanzierung der Großbanken gegenwärtig ein ähnlich hoher Diversifizierungsgrad wie in der Phase der Liberalisierung der Finanzmärkte und der Globalisierung zu beobachten, allerdings mit markanten Verschiebungen in den relativen Gewichten. Insbesondere die Finanzierung über den Kapitalmarkt spielt eine deutlich geringere Rolle als vor der Finanzkrise und in der Phase der Finanzmarktliberalisierung der neunziger Jahre. Neu ist auch der hohe Anteil von täglich fälligen Verbindlichkeiten (Einlagen und Interbankenverbindlichkeiten) an den Gesamtverbindlichkeiten (40% im Vergleich zu 26% im Juli 2007). Insbesondere fand eine Verschiebung von den kurzen Laufzeiten hin zu täglich fälligen Verbindlichkeiten statt, weshalb der Anteil der Summe beider Verbindlichkeiten mit 64% zwar hoch, aber im historischen Vergleich nicht ungewöhnlich hoch ist.<sup>23)</sup>

## Verbundinstitute

*Verbundinstitute  
in der Krise  
gewachsen*

Ein ganz anderes Geschäftsmodell als das stark auf den globalen Markt und Investmentbankaktivitäten ausgerichtete Modell der Großbanken verfolgen die Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Beide Bankengruppen gehören Verbänden an und haben innerhalb derselben prinzipiell die Rolle des regional fokussierten Kreditinstituts, das überwiegend Massengeschäft betreibt. Ihre Finanzierung ist daher stark auf Einlagen privater Haushalte und Unternehmen gestützt (gut 70% der Bilanzsumme). Über den Interbankenmarkt (hauptsächlich über die jeweiligen Zentralinstitute) werden weitere knapp 15% akquiriert. Den Kapitalmarkt nutzen beide Bankengruppen dagegen kaum in direkter Form. Beide Verbundsysteme sehen in diesem Punkt eine recht eindeutige Rollenverteilung vor, wonach die Emissionstätigkeit den Zentralinstituten (Landesbanken bzw. Genossenschaftliche Zentralbanken) vorbehalten ist und diese den Primärinstituten in Form von Kre-

diten die benötigten Finanzierungsmittel zur Verfügung stellen. Die aggregierte Bilanzsumme der Sparkassen wuchs seit Juli 2007 um 10%, während die Kreditgenossenschaften ihre Bilanzen im selben Zeitraum um ein Viertel ausweiteten.<sup>24)</sup> Diese Expansion wurde in beiden Bankengruppen durch eine kräftige Ausweitung des Einlagenbestandes finanziert, der darüber hinaus auch die fast vollständig zurückgeführte Kapitalmarktfinanzierung ersetzte. Die Sparkassen reduzierten zudem in der Finanzkrise ihre Interbankenverbindlichkeiten um 25% (sowohl diejenigen gegenüber den Landesbanken als auch die übrigen), wobei überwiegend lange Laufzeiten abgebaut wurden (-30%), die dessen ungeachtet auch weiterhin den überwiegenden Teil ihrer Interbankenverbindlichkeiten stellen. Die Kreditgenossenschaften erhöhten dagegen ihre langfristigen Interbankenverbindlichkeiten – der größere Teil besteht gegenüber den Zentralinstituten – im selben Ausmaß wie die Kundeneinlagen (jeweils um ein Drittel).

Die zentrale Bedeutung der Einlagen als Finanzierungsquelle für Sparkassen und Kreditgenossenschaften bringt eine stärkere Verkürzung der Laufzeiten auf der Passivseite mit sich, als das für andere Bankengruppen der Fall ist. Die sinkenden und seit geraumer Zeit sehr niedrigen Zinssätze für alle Anlagehorizonte veranlassen die Kunden, Geldanlagen überwiegend in kurzfristiger, sehr liquider Form zu tätigen, sofern sie nicht in riskantere Anlageformen investieren wollen. Gegenwärtig haben rund 90% der Kundeneinlagen bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften eine Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr. Die Laufzeitverkürzung der Kundeneinlagen und der wachsende Anteil der Ein-

*Hoher Anteil  
sehr kurzfristiger  
Finanzierung bei  
Verbund-  
instituten*

<sup>23</sup> In den Jahren 2005 bis 2008 war der Anteil ähnlich hoch bei allerdings umgekehrten Anteilen beider Komponenten.

<sup>24</sup> Dieser Vergleich bezieht sich auf die in der monatlichen Bilanzstatistik ausgewiesenen Zahlen, die allerdings das Geschäftsvolumen der Sparkassen etwas unterzeichnet, da der S-Kreditpartner nicht den Status eines MFI hat, da kein Einlagengeschäft, sondern ausschließlich Kreditgeschäft betrieben wird. Die TeamBank AG, die für die Kreditgenossenschaften eine ähnliche Rolle einnimmt, wird dagegen in der Statistik erfasst, da sie die Definition eines MFI erfüllt.

lagen an der Gesamtfinanzierung bewirkten, dass der Anteil aller Verbindlichkeiten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr von gut 60% im Juli 2007 auf nunmehr über 70% der Gesamtverbindlichkeiten bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften angestiegen ist. In etwas abgeschwächter Form ist diese Entwicklung auch bei den Regionalbanken zu beobachten, die – ähnlich wie die Sparkassen und Kreditgenossenschaften – mehrheitlich auf das klassische Einlagen- und Kreditgeschäft ausgerichtet sind. Da ihre Finanzierungsstruktur derjenigen der Sparkassen sehr ähnelt und zudem die Zusammensetzung dieser Bankengruppe im Zeitablauf starken Schwankungen unterworfen ist, wird sie in der weiteren Darstellung vernachlässigt.

## Genossenschaftliche Zentralbanken

*Liquiditätsausgleichsfunktion im Verbund bei Genossenschaftlichen Zentralinstituten weiterhin zentral, ...*

Die zwei Genossenschaftlichen Zentralbanken nehmen in ihrem Finanzverbund eine zentrale Stellung im Liquiditätsausgleich der angeschlossenen Kreditinstitute ein. Dazu dürfte neben der überwiegend geringen Betriebsgröße der 1 047 Kreditgenossenschaften unter anderem die strikt subsidiäre Organisationsstruktur des Finanzverbundes beitragen. Rund die Hälfte der Finanzierung stammt aus dem Interbankenmarkt, wobei im Verbund nur gut ein Drittel dieser Mittel – überwiegend kurzfristig – aufgenommen wird. Daran hat auch die Finanzkrise nichts geändert. Ein Fünftel wird über langfristige Kapitalmarktemissionen akquiriert, die in der Finanzkrise entgegen dem allgemeinen Trend um ein Drittel gestiegen sind. Die Kreditgenossenschaften stellen dabei neben den inländischen privaten Haushalten die größte Gläubigergruppe dar. Die nicht verbrieften Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken spielen dagegen nur eine geringe Rolle. Hier sind vor allem Versicherungen und Investmentfonds als Anleger von Bedeutung. Einlagen privater Haushalte werden von den Zentralinstituten so gut wie nicht gehalten, da diese Rolle den Kreditgenossenschaften zufällt.

## Landesbanken

Landesbanken nehmen zwar traditionell in ihrer Funktion als Zentralinstitute der Sparkassen eine ähnliche Rolle ein wie die Genossenschaftlichen Zentralbanken gegenüber den Kreditgenossenschaften, allerdings hat sich das Geschäftsmodell einer Reihe von Instituten dieser Bankengruppe in den letzten Jahren demjenigen der Großbanken deutlich angenähert. Die Abschaffung der Gewährträgerhaftung und der Anstaltslast und die in der Finanzkrise geforderten Auflagen der Europäischen Kommission bewirkten eine grundlegende Änderung der Finanzierungsstruktur der Landesbanken. Im Zuge der Finanzkrise wurde dann vor allem die Finanzierung über ausländische Banken und über den Kapitalmarkt drastisch reduziert. Die aggregierte Bilanzsumme der Landesbanken schrumpfte um fast ein Drittel und die Zahl der Institute reduzierte sich von 12 auf neun.<sup>25)</sup> In ihre gegenwärtige Finanzierungsstruktur gehen alle drei Hauptfinanzierungsquellen mit jeweils ungefähr gleicher Bedeutung ein, was unter anderem auf die Funktion im Sparkassenverbund zurückzuführen ist. Bei allen Ähnlichkeiten der Geschäftsmodelle der Landesbanken mit denjenigen der Großbanken nutzen Landesbanken damit verbrieft Verbindlichkeiten noch immer deutlich stärker für die Finanzierung als die Großbanken. Auch wenn Landesbanken im Vergleich zu den Genossenschaftlichen Zentralbanken ihre Rolle im Liquiditätsausgleich des Verbundes in geringerem Ausmaß als in der Vergangenheit ausfüllen, da viele größere Sparkassen hierauf nicht mehr zwingend angewiesen sind, nehmen sie diese Funktion vor allem

*... bei Landesbanken abnehmend*

<sup>25</sup> Darin ist sowohl die DekaBank Deutsche Girozentrale als auch die Landesbank Berlin AG enthalten, die sich ab etwa Ende 2014/Anfang 2015 infolge der Neuausrichtung ihrer Geschäftsaktivitäten nahezu vollständig auf das Geschäft ihrer Marke Berliner Sparkasse konzentriert. Keines der drei weggefallenen Institute ist vollständig aus dem Markt ausgetreten. Während die Landesbank Sachsen und die Landesbank Rheinland Pfalz 2008 von der Landesbank Baden-Württemberg übernommen wurden, unterlag die Westdeutsche Landesbank der Restrukturierung. Sie wurde in die dem Staatssektor zugehörige Erste Abwicklungsanstalt und die Portigon AG aufgespalten, wobei nur erstere liquidiert wird. Das Verbundgeschäft der ehemaligen WestLB ist in der Landesbank Hessen-Thüringen aufgegangen.

für die vielen kleineren Institute noch immer wahr.

## Diskussion der Entwicklungen in der Finanzkrise

### Diversifikation der Finanzierungsstruktur

*Finanzierungsstruktur der Bankengruppen lässt sich in zwei Lager aufteilen*

Die Betrachtung der Finanzierungsstruktur der einzelnen Bankengruppen zeigt, dass sich die Banken in zwei Lager aufteilen lassen: in Institute, die sich überwiegend über Einlagen von privaten Nichtbanken finanzieren (Sparkassen und Kreditgenossenschaften zu fast drei Vierteln, Regionalbanken zu zwei Dritteln der Bilanzsumme) und in Institute, die ihre Finanzierung stärker diversifizieren. Die zweite Gruppe schließt vorwiegend die größeren Banken ein, wobei die Gewichtung der einzelnen Finanzierungsquellen je nach verfolgtem Geschäftsmodell durchaus unterschiedlich ausfällt. Die Geschäftsmodelle reichen dabei von Zentralinstituten (Genossenschaftliche Zentralbanken, Landesbanken) bis zu großen Universalbanken mit umfangreichen Handelsaktivitäten.

*Diversifizierte Finanzierungsstruktur wirkt grundsätzlich stabilisierend*

Grundsätzlich birgt die Konzentration auf eine Finanzierungsquelle die Gefahr, sich in Krisensituationen einem Liquiditätsengpass ausgesetzt zu sehen, während eine diversifizierte Finanzierungsstruktur prinzipiell zur Liquiditätssicherung beiträgt. Allerdings lässt sich diese Regel aufgrund institutioneller Besonderheiten nicht ohne Weiteres auf alle Finanzierungsquellen übertragen. So verringert zum Beispiel die Einlagensicherung die Gefahr kurzfristiger massenhafter Abzüge gedeckter Einlagen<sup>26</sup> und macht diese Finanzierungsquelle dadurch auch in Krisenzeiten vergleichsweise stabil, selbst wenn die Einlagen auf eine Kundengruppe und Region konzentriert sind. Im Gegensatz dazu werden kurzfristige institutionelle Einlagen, die nicht gesetzlich geschützt sind, im Falle drohender Schieflagen oder erster Anzeichen davon in der Regel sofort abgezogen.<sup>27</sup> Eine Konzentration auf diese Finanzierungsart stellt daher ein

größeres Liquiditätsrisiko dar als bei Kundeneinlagen. Eine Diversifikation auf viele Gläubiger und Regionen mindert das mit kurzfristigen institutionellen Einlagen verbundene Liquiditätsrisiko kaum. Auch in der Kapitalmarktfinanzierung, beispielsweise über Verbriefungen, können sich abzeichnende Störungen schnell zu einem Versiegen des jeweiligen Marktsegments führen, was einem Wegbrechen dieser Finanzierungsquelle entspricht. Eine vergleichende Beurteilung der Finanzierungsstrukturen allein anhand der Zusammensetzung der Passivseite ist allerdings kaum möglich, da die Struktur der Aktivseite ebenfalls Möglichkeiten der Liquiditätsbeschaffung vorsieht.

### Anreize zu besicherter Finanzierung

Die Nachteile der Finanzierung über kurzfristige institutionelle Einlagen („wholesale funding“) wurden in der Finanzkrise stark in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt, da sich die damit verbundenen Risiken erstmals großflächig materialisiert hatten. Dennoch spielt diese Finanzierungsform weiterhin eine wichtige Rolle für die Banken. Sie hat die Funktion eines Puffers inne, mit dem kurzfristiger Liquiditätsbedarf gedeckt werden kann. Da sie zusammen mit den Kosten für die Kapitalmarktfinanzierung die jeweiligen marginalen Fremdfinanzierungskosten der Bank angibt, dient sie auch der internen Preissetzung für Kredite. Im Wesentlichen sind größere Banken in ihrer Finanzierung und ganz besonders in der Liquiditätssteuerung auf solche Mittel fokussiert, um effizient agieren zu können. Allerdings hat die Finanzkrise nicht nur die Gefahr einer sich vorrangig auf kurzfristige institutionelle Einlagen stützenden Finanzierungsstrategie aufgezeigt, sondern auch auf Investoren-

*Trend zur besicherten Finanzierung ...*

<sup>26</sup> Gedeckte Einlagen sind seitens eines Mitgliedstaates des Europäischen Wirtschaftsraumes geschützte Einlagen im Umfang von 100 000 € pro Einleger. Vgl.: Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (2014), Artikel 6.

<sup>27</sup> Vgl.: R. Huang, L. Ratnovski (2011), The dark side of wholesale funding, *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 20, S. 248–263.

## Anpassung deutscher Banken an die Liquiditätsdeckungsquote

Die verpflichtende Einhaltung der Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio: LCR) ab 1. Oktober 2015 dürfte beim Gros der deutschen Banken keinen erhöhten Anpassungsbedarf hervorrufen: Ende Juni 2014 erfüllten laut Basel III Monitoring Report<sup>1)</sup> bereits alle Banken in der Stichprobe<sup>2)</sup> bis auf eines der größeren Institute (Gruppe 1) und bis auf zwei kleinere Banken in der Gruppe 2 die LCR zu den geforderten 60% (Liquiditätsbedarf insgesamt 1,2 Mrd €). Mehr als drei Viertel der Banken der Gruppe 2 erfüllen die LCR sogar bereits zu 100%; die übrigen Institute benötigen bis 2018 insgesamt noch 0,7% mehr an liquiden Aktiva. Vier Banken der Gruppe 1 müssen bis zur vollen Erfüllung der LCR ihre liquiden Aktiva noch um 6,7% gegenüber dem jetzigen Niveau steigern.

Die Annäherung an die Mindestanforderung erfolgte vor allem durch Aufbau des Bestandes an liquiden Wertpapieren (vor allem Staatsanleihen), die für den gesamten deutschen Bankensektor in etwa die Hälfte des anrechenbaren Bestandes an hochliquiden Aktiva ausmachen. Gerade auch im Euro-Raum-Aggregat sind liquide Wertpapiere (wie Staatsanleihen) die wichtigste Komponente der hochliquiden Aktiva. Bei den größeren Banken (Gruppe 1) hält sich die Bedeutung allerdings

die Waage mit der Komponente Barmittel und Zentralbankguthaben.<sup>3)</sup> Laut Untersuchungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA)<sup>4)</sup> hat sich die bisherige Annäherung europäischer Banken an die Erfordernisse der LCR nicht dämpfend auf die Kreditvergabe an kleine und mittelständische nichtfinanzielle Unternehmen ausgewirkt. Vor dem Hintergrund der gegenwärtig großzügigen Liquiditätsbereitstellung durch das Eurosystem mag eine Liquiditätsregulierung allerdings derzeit für die meisten Banken keine bindende Restriktion darstellen.

**1** Deutsche Bundesbank, Ergebnisse des Basel III Monitoring für deutsche Institute, Stichtag 30. Juni 2014, März 2015.

**2** Die Stichprobe umfasst zum Stichtag 44 Institute; davon fallen acht in die Gruppe der größeren Institute (Gruppe 1), die damit eine hohe Abdeckung gemessen am gesamten deutschen Bankensystem erreicht und 36 in die Gruppe der kleineren Institute (Gruppe 2), deren Repräsentativität geringer einzuschätzen ist. Detailliertere Informationen sind dem Monitoring Report zu entnehmen.

**3** Siehe: EBA, CRD IV – CRR/Basel III monitoring exercise, Results based on data as of 30 June 2014, März 2015.

**4** Siehe: EBA, Report on impact assessment for liquidity measures under Article 509(1) of the CRR, (2013).

seite zu einer stärkeren Wahrnehmung des Kontrahentenrisikos geführt und sie dazu veranlasst, sich gegen solche Risiken abzusichern und verstärkt besicherte Produkte nachzufragen. So werden vor allem kurzfristige Interbankkredite seit der Finanzkrise nicht mehr unbesichert, sondern überwiegend besichert in Form von Repo-Geschäften vergeben. Auch ungedeckte Schuldverschreibungen werden zunehmend von gedeckten Anleihen verdrängt. Dieser bereits vor der Krise einsetzende Trend zur besicherten Finanzierung wurde durch die Krise verstärkt und durch die jüngere Regulierung zusätzlich gefördert.

Die ab 2015 schrittweise einzuführende Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio: LCR)<sup>28)</sup> ist von dem Grundsatz geprägt, dass insbesondere bei Interaktion mit institutionellen Kreditgebern eine kurzfristige besicherte Finanzierung in Liquiditätsstressphasen seltener abgezogen wird, beziehungsweise durch den Kreditnehmer leichter zu ersetzen ist, als eine kurz-

fristige unbesicherte Finanzierung. Allerdings werden bestimmte Liquiditätsanforderungen an die Besicherung gestellt, damit die zugrunde liegende Finanzierung als stabiler eingestuft werden kann.<sup>29)</sup> Besonders Institute mit einem hohen Anteil an kurzfristiger Finanzierung könnten daher verstärkt besicherte Finanzierungsformen nutzen, um die Liquiditäts-

**28** Die LCR setzt den Bestand an hochliquiden Aktiva ins Verhältnis zum Netto-Zahlungsabgang innerhalb von 30 Tagen, der in einem schweren Liquiditätsstressszenario zu erwarten ist. Die LCR wird schrittweise ab 1. Oktober 2015 (Einhaltung durch die Institute zu 60% erforderlich) bis 2018 (Einhaltung zu 100% erforderlich) eingeführt. Vgl.: Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute.

**29** Die LCR definiert zu diesem Zweck den Liquiditätsgrad der verschiedenen Aktiva. Eine Ausnahme bilden hier gegen Sicherheiten erfolgende Kreditgeschäfte mit der Zentralbank. Ist beispielsweise die der LCR unterliegende Bank in der Rolle des Kreditnehmers, gelten Zentralbankkredite unabhängig von der Liquidität der gestellten Sicherheiten als maximal stabile Finanzierung. Es wird also angenommen, dass diese Art der Finanzierung bei Fälligkeit immer zu gleichen Konditionen erneuert werden kann. Vgl. dazu auch die Erläuterungen auf S. 51 f.

... wird  
sowohl durch  
Liquiditäts-  
regulierung  
verstärkt ...

deckungsquote zu erfüllen. Allerdings verfügen solche Institute (vor allem größere private Kreditbanken) in der Regel auch über große Bestände an hochliquiden Aktiva, wie beispielsweise mit 0% Risikogewicht belegte Staatsanleihen, die ihnen eine weitere Möglichkeit eröffnen, die LCR zu erfüllen, da damit hohe kurzfristige, unbesicherte Finanzierungsabflüsse kompensiert werden können.<sup>30)</sup> Die bisherige Anpassung deutscher Banken an die LCR wird in den Erläuterungen auf Seite 46 dargestellt. Die Ausführungen auf Seite 48 f. erläutern, inwiefern sich die Liquiditätsregulierung auf die Strukturen von Aktiv- und Passivseite einer Bank auswirken können.

... als auch durch Bail-in-Regeln

Der regulatorisch verstärkte Anreiz zur Besicherung wird möglicherweise bei einer anderen gesetzlichen Neuerung, nämlich dem in Deutschland bereits ab 2015 einsetzbaren Bail-in-Instrument, noch deutlicher.<sup>31)</sup> Denn bei dieser nun möglichen Gläubigerhaftung im Fall der Abwicklung einer Bank müssen Inhaber unbesicherter Forderungen, obwohl kein Insolvenzverfahren durchlaufen wird, mit einer Wertminderung rechnen.<sup>32)</sup> Gläubiger besicherter Verbindlichkeiten hingegen sind vom Bail-in ausgenommen und können im Liquidationsfall durch Verwertung der gestellten Sicherheiten im besten Fall einen Verlust vermeiden. Ein hoher Anteil besicherter Finanzierung an der Bankbilanz führt allerdings dazu, dass ein großer Teil der Vermögenswerte für die Besicherung verwendet wird und damit gebunden ist. Dies senkt tendenziell für Gläubiger unbesicherter Verbindlichkeiten im Liquidationsfall die verwertbare Haftungsmasse. Die Einführung des Bail-in-Instruments könnte daher den Trend zu besicherter Finanzierung durch erhöhte Nachfrage seitens der Investoren verstärken. Die Auswirkungen hängen aber stark davon ab, ob ein Bail-in für die Marktteilnehmer glaubwürdig erscheint. Um trotz solcher Effekte im Bail-in-Fall genügend Haftungsmasse zur Verfügung zu haben, müssen die Institute Mindestanforderungen an den Bestand an Eigenmitteln und der im Bail-in-Fall berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten erfüllen. Die Begebung von un-

besicherten Anleihen dürfte somit infolge ihrer höheren Verlustquote (Loss Given Default) für Banken tendenziell teurer werden.<sup>33)</sup> In der Folge könnte auch die Attraktivität gedeckter Kundeneinlagen als unbesicherte und vom Bail-in ausgenommene Finanzierungsquelle noch einmal erheblich zunehmen.<sup>34)</sup> Zudem genießen über das gedeckte Volumen hinausgehende Einlagen von natürlichen Personen sowie kleinen und mittelständischen Unternehmen Vorzug gegenüber dem Großteil der im Bail-in berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten anderer Gläubigergruppen.<sup>35)</sup>

## Bedeutung der Einlagenfinanzierung

Insoweit eine verstärkte Finanzierung über Kundeneinlagen zu einem verschärften Wettbewerb um diese Einlagen führt, könnten sie in der Folge für die einzelne Bank an Stabilität verlieren, sofern sich die mittlere Haltedauer (die Zeit, die eine Einlage im Durchschnitt unabhängig von der vereinbarten Laufzeit in der Bank verbleibt) infolge des Anpassungsverhaltens der

*Kundeneinlagen  
sehr stabile  
Finanzierungs-  
quelle in der  
LCR ...*

**30** Tatsächlich stellt die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) in einer ersten Untersuchung zu möglichen Auswirkungen der Liquiditätsregulierung auf europäische Banken fest, dass international aufgestellte Großbanken mit breit diversifiziertem Geschäftsmodell bislang ihre hohen kurzfristigen potenziellen Zahlungsabflüsse durch große Volumina an besonders liquiden Aktiva (Wertpapieren) kompensieren. Vgl.: EBA (2013), Report on impact assessment for liquidity measures under Article 509(1) of the CRR. **31** Zur genaueren Darstellung der neuen Regelungen für die Sanierung und Abwicklung von Banken vgl.: Deutsche Bundesbank, Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, Monatsbericht, Juni 2014, S. 31 ff. Die Möglichkeit zur Anwendung des Bail-in-Instruments ist erst ab 2016 europaweit verpflichtend einzuführen, ist aber in Deutschland bereits ab 2015 umgesetzt.

**32** Dabei gilt auch für das Bail-in-Verfahren, dass bei einer Abwicklung kein Gläubiger schlechter gestellt werden darf als im Falle einer Insolvenz.

**33** Das Ausmaß dieser preislichen Wirkung hängt auch von der genauen Ausgestaltung der zuvor beschriebenen Mindestanforderungen ab, zu denen die EBA plant, im Juli 2015 technische Standards zu empfehlen. Für global systemrelevante Banken könnte zudem der Standard für verlustabsorbierendes Kapital, den der Finanzstabilitätsrat gegenwärtig entwickelt, relevant werden.

**34** Zur Diskussion der Kostenbeiträge der Einlagensicherungssysteme vgl.: Deutsche Bundesbank, Juni 2014, a. a. O., S. 41.

**35** Vgl.: Deutsche Bundesbank, Juni 2014, a. a. O.

## Internalisierung der Kosten externer Effekte durch Einführung einer neuen Liquiditätsregulierung

In ihrer Funktion als Dienstleister der Realwirtschaft stellen Banken Unternehmen langfristige Kredite bereit, die sie mit kurzfristigen Verbindlichkeiten finanzieren. Fristentransformation ist somit eine zentrale Aufgabe des Bankensystems. Für diese Dienstleistung erhalten die Eigner der Bank eine Prämie, die letztlich für die Erzeugung von Liquidität gezahlt wird. Da Zinsen bei längerer Kapitalbindung im Normalfall ansteigen, besteht seitens der Bank aus Ertragsgesichtspunkten ein Anreiz, ihre Verbindlichkeiten möglichst kurzfristig und ihre Forderungen möglichst langfristig zu wählen. Damit geht sie aber das Risiko ein, ihre kurzfristigen Verpflichtungen bei fehlender Anschlussfinanzierung nicht mehr erfüllen zu können, wenn sich ihre Forderungen wegen der langen Kapitalbindung als kurzfristig nicht (ohne größere Verluste) liquidierbar erweisen. In dem Maße, wie die Bank davon ausgehen kann, dass sie in einer solchen Situation von staatlicher Seite gerettet werden wird – und somit einen Teil der mit diesem Verhalten verbundenen Risiken auf die Gesellschaft abwälzen kann – wird sie die potenziellen systemischen Kosten ihres Verhaltens nur unvollständig in ihr betriebswirtschaftliches Kalkül einbeziehen („internalisieren“).<sup>1)</sup> Somit wird ein aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive zu hohes Maß an Fristentransformation eingegangen.

Hier setzt die Liquiditätsregulierung an. Sie zielt auf eine umfassendere Internalisierung der potenziellen mit der Fristentransformation verbundenen systemischen Kosten ab. Dazu werden Mindestanforderungen an einen durch die Banken vorzuhaltenden Liquiditätspuffer für Stressphasen sowie das Verhältnis der Fristenstrukturen von Aktiv- zu Passivgeschäften gestellt. In Europa werden diese Mindestanforderungen zukünftig

in der harmonisierten und standardisierten Liquiditätsregulierung, wie der Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio: LCR<sup>2)</sup>) und der strukturellen Liquiditätskennziffer (Net Stable Funding Ratio: NSFR<sup>3)</sup>), geregelt.

Liquidität ergibt sich aus den Eigenschaften der Aktiv- wie auch der Passivseite der Bilanz. Je langfristiger und schwerer veräußerbar die Aktivseite strukturiert ist, und je mehr die Passivseite auf kurzfristige, von Investoren schnell abziehbare Finanzierungsmittel konzentriert ist, desto geringer ist die Liquidität der Bank. Die durch die Bank zukünftig aufgrund der Liquiditätsregulierung zu internalisierenden Kosten fallen umso höher aus, je weiter entfernt die bisherigen Strukturen von Aktiv- und Passivseite einer Bank von der Einhaltung der Regulierung sind.

Die LCR fordert, dass die in einer Liquiditätsstressphase von 30 Tagen zu erwartenden Netto-Zahlungsabflüsse vollständig durch hochliquide, also leicht veräußerbare und unbelastete Aktiva gedeckt sind. Ihr Ziel ist also, dass jede Bank eine Stressphase erhöhter Zahlungsmittelabflüsse und reduzierter Zahlungsmittelzuflüsse von circa einem Monat – notfalls durch Veräußerung liquider

<sup>1</sup> Dies hängt auch von einer zukünftigen, glaubwürdigen Anwendung der neuen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Instituten, insbesondere von der Anwendung des Bail-in-Instruments ab. Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, Monatsbericht, Juni 2014, S. 31ff.

<sup>2</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Europäischen Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute. Einführung schrittweise ab 1. Oktober 2015.

<sup>3</sup> Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, Basel III: The net stable funding ratio, Oktober 2014. Zurzeit in Beobachtungsphase, frühestens Einführung ab 2018.

Aktiva aus der eigens hierfür vorzuhaltenden Liquiditätsreserve – überbrücken kann. Nicht zu vernachlässigen ist dabei der Einfluss von Art und Umfang der Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbank auf die Möglichkeiten des Aufbaus dieser regulatorisch geforderten Liquiditätsreserve (vgl. hierzu die Erläuterungen auf S. 51f.).

Abfluss- und Zuflussraten sind in der LCR vor allem abhängig von der Art der Gegenpartei und vom Grad der Besicherung, wobei insbesondere bei kurzfristigen Transaktionen mit anderen Finanzmarktakteuren Aktiv- und Passivseite vorwiegend symmetrisch behandelt werden. So erfolgt beispielsweise bei kurzfristigen Interbankkrediten mit ähnlich liquider Besicherung keine Einschränkung von Intermediationsketten innerhalb des Bankensektors, indem sich im 30-Tage-Fenster Zuflussraten fällig werdender Kredite und Abflussraten auslaufender Finanzierung entsprechen (beide sind hoch). Bei kleinen und mittelständischen Unternehmen fallen diese aufgrund der Annahme, dass ein Teil der Zuflüsse aus fälligen Krediten umgehend neu verliehen wird, niedriger aus. Deren Abzug von Einlagen hält man aber auch für sehr unwahrscheinlich. Mit erhöhten zu internalisierenden Kosten müssen also vor allem diejenigen Banken rechnen, bei denen sich die Gegenparteien und der Besicherungsgrad für kurzfristige Kapitalmarktgeschäfte der Aktiv- und Passivseite unterscheiden.<sup>4)</sup>

Die Einhaltung der NSFR verursacht dagegen bei solchen Instituten besonders hohe Kosten, bei denen die Restlaufzeiten der Aktiv- und Passivseite stark auseinanderfallen. Denn für die geforderte stabile Refinanzierung von lang laufenden Aktiva (mit Restlaufzeit von mindestens einem Jahr) werden kurzfristige Passiva je nach Restlaufzeit und Gegenpartei nur mit Abschlägen anerkannt. Für innerhalb eines Jahres aus-

laufende Aktiva wird stabile Finanzierung nur in geringerem Maße benötigt. Ein Auseinanderfallen von benötigter und verfügbarer stabiler Finanzierung ergibt sich daher vor allem aus einer erhöhten Fristentransformation.

Die Gegenüberstellung von Liquiditätseigenschaften auf Aktiv- und Passivseite für die Zwecke der Regulierung bedeutet, dass ein Institut eine Anpassung an Mindestliquiditätsvorschriften generell also durch Bilanzverkürzung (Abbau langfristiger Aktiva und kurzfristiger Passiva), durch Bilanzverlängerung (Aufbau langfristiger Passiva und kurzfristiger Aktiva) oder durch Substitution von Bilanzpositionen (langfristige Aktiva/kurzfristige Passiva gegen Positionen entsprechend kürzerer/längerer Laufzeiten) erreichen kann. Wenn die Eigner nicht bereit sind, die möglicherweise niedrigere Marge für die Einhaltung der Liquiditätsregulierung (vollständig) zu übernehmen, beispielsweise indem sie eine niedrigere Dividende akzeptieren, wird die Bank versuchen, die zu internalisierenden Kosten an Fremdkapitalgeber und Kreditnehmer weiterzugeben. Inwieweit die einzelne Bank diese Wege geht, dürfte unter anderem davon abhängen, ob die Bank gegenüber Konkurrenten, deren zu internalisierende Kosten geringer ausfallen, mit Marktanteilsverlusten rechnen muss, oder inwiefern sie Kosten an anderer Stelle einsparen kann, um eine Mehrbelastung ihrer Kunden zu vermeiden.

---

<sup>4</sup> Die Zentralbank wird als Gegenpartei gesondert behandelt. So wird bspw. angenommen, dass Zentralbankkredite bei Fälligkeit immer zu gleichen Konditionen erneuert werden können. Vgl. dazu die Erläuterungen auf S. 51f.

Kunden verkürzt. Dieser Effekt dürfte in seiner Wirkung begrenzt sein, da das Umschichtungsverhalten deutscher Haushalte als eher träge einzustufen ist. Im Vergleich zu anderen Finanzierungsarten werden Einlagen von Privatkunden daher auch in der Regulierung neben dem Eigenkapital weiterhin als sehr stabile Finanzierungsquelle angesehen. Dies spiegelt sich bei der LCR vor allem in der Definition von Abflussraten für bestimmte Finanzierungsarten im Liquiditätsstressszenario wider. Während beispielsweise bei kurzfristiger (mit Restlaufzeit von bis zu 30 Tagen) unbesicherter Finanzierung durch finanzielle Unternehmen ein Abfluss von 100% angenommen wird, dürfte die geschätzte Abflussrate bei Einlagen von Privatkunden sowie von kleinen und mittelständischen nichtfinanziellen Unternehmen zumeist bei lediglich 10% liegen.<sup>36)</sup> In einigen Fällen sind höhere Abflussraten vorgesehen, beispielsweise für großvolumige Einlagen. Gerade Sparkassen und Kreditgenossenschaften dürften hinsichtlich der Erfüllung der LCR von dieser Einschätzung profitieren. Durch hohe Einlagenbestände (durchaus ohne oder mit kurzer Zinsbindung) kompensieren diese Institute vergleichsweise niedrige Bestände an leicht veräußerbaren liquiden Aktiva.

... und in der  
NSFR

Die sich noch in der Diskussion befindliche strukturelle Liquiditätskennziffer (Net Stable Funding Ratio: NSFR) setzt bei kurzfristiger Finanzierung ähnliche Anreize. Durch die Einhaltung der NSFR sollen Banken eine stabilere Finanzierung aufweisen, um unter anderem Liquiditätsengpässen vorzubeugen, die aufgrund geringer Liquidität der (längerfristig gebundenen) Aktivseite entstehen können.<sup>37)</sup> In der Einleitung zum Regulierungsentwurf des Baseler Ausschusses wird neben der Restlaufzeit explizit der Kontrahent als Indikator für die Stabilität einer Finanzierungsart angeführt.<sup>38)</sup> Demnach werden Einlagen von privaten Haushalten sowie nichtfinanziellen kleinen und mittelständischen Unternehmen bei vergleichbarer Restlaufzeit stets als stabiler bewertet als Verbindlichkeiten gegenüber größeren nichtfinanziellen Unternehmen, und erst recht gegenüber finan-

ziellen Unternehmen. Diese Einschätzung erscheint angesichts der zurückliegenden Erfahrungen gerechtfertigt, reagierten in der Finanz- und Staatsschuldenkrise doch Großeinleger und institutionelle Finanzierungsgeber schneller auf Veränderungen institutsspezifischer und marktweiter Risiken.

## Verstärkte Fristentransformation

Allerdings sind die Vorteile der Einlagenfinanzierung (wenig schwankungsanfällig, unbesichert und kostengünstig) mit einer schlechten Steuerbarkeit der Fristenstruktur verbunden, was sich gerade im gegenwärtigen Zinsumfeld bemerkbar macht. Wie bereits dargestellt, hat sich vor allem bei denjenigen Bankengruppen eine deutliche Laufzeitenverkürzung auf der Passivseite vollzogen, die ihre Finanzierung stark auf Einlagen stützen. Da die Laufzeiten der Kredite auf der Aktivseite sich jedoch in den letzten sieben Jahren nicht gleichermaßen verkürzt haben, sind insbesondere die Sparkassen und Kreditgenossenschaften einem erhöhten bilanziellen Fristentransformationsrisiko ausgesetzt. Über den Liquiditätsrisikoeffekt hinaus besteht dabei für sich genommen auch ein erhöhtes Zinsänderungsrisiko, das sich aus den ebenfalls gestiegenen Unterschieden in den Zinsbindungsfristen der Passiv- und der Aktivseite ergibt.<sup>39)</sup> Bei den Großbanken besteht zwar ebenfalls ein relativ hohes Fristentransformationsrisiko, allerdings fehlt die steile Aufwärtsdynamik in der Krise, da die Einlagenfinanzierung zwar zu-

*Erhöhtes Fristentransformationsrisiko bei Verbundinstituten*

<sup>36</sup> Gedeckte Einlagen sind grundsätzlich nur mit 5% bzw. ab 2019 möglicherweise mit 3% anzusetzen.

<sup>37</sup> Die NSFR setzt die verfügbare stabile Refinanzierung eines Instituts ins Verhältnis zu einer, aus der Aktivseite abgeleiteten, geforderten stabilen Refinanzierung. Der Entwurf des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zur NSFR befindet sich derzeit in einer Evaluierungsphase. Die Kennziffer soll frühestens im Jahr 2018 eingeführt werden.

<sup>38</sup> Vgl.: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich – Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Oktober 2014), Basel III: The net stable funding ratio.

<sup>39</sup> Die gestiegenen Erträge aus der Fristentransformation hatten im Aggregat einen stabilisierenden Effekt auf das Zinseinkommen. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2013, Monatsbericht, September 2014, S. 55 ff.

## Die Liquiditätsregulierung und die Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbank

Zentrales Ziel der europaweit harmonisierten und international koordinierten Liquiditätsregulierung ist die Internalisierung der Kosten gesamtwirtschaftlicher externer Effekte, die aus übermäßiger Fristentransformation durch das Bankensystem entstehen. Die Liquiditätsdeckungsquote (Liquidity Coverage Ratio: LCR) soll gewährleisten, dass im Falle einer Stressphase gewisse Liquiditätspuffer auf Einzelinstitutsebene zur Verfügung stehen. Damit wird übermäßige Fristentransformation, wie sie im Vorfeld der Finanzkrise bei einigen Instituten zu beobachten war, mit zusätzlichen Kosten belegt, womit für Banken eine nicht nachhaltige Risikoübernahme unattraktiver wird. Gleichzeitig soll dies gemäß den Erwägungsgründen in der Verordnung<sup>1)</sup> auch „die Abhängigkeit der Kreditinstitute von [...] der Liquiditätsversorgung durch die Zentralbanken“ verringern (siehe ersten Erwägungsgrund).<sup>2)</sup> Während der Finanzkrise war eine kostengünstige und großzügige Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbank erforderlich geworden, um Engpässen der Banken entgegenzuwirken. Die Kosten externer Effekte aus übermäßiger Fristentransformation, die durch die umfassende Liquiditätsbereitstellung de facto von der Zentralbank übernommen wurden, wurden in diesem Maße nicht durch die Banken internalisiert.

Der durch die LCR konzipierte Puffer kann jedoch aus mehreren Gründen ins Leere laufen. Zum einen könnten die Institute in angespannten Marktphasen ihre Liquiditätsreserven trotz Zulässigkeit seitens der Aufsicht aus Reputationsrisiken nicht nutzen, weil sie ein Unterschreiten der Liquiditätsdeckungsquote zu vermeiden suchen. Dies könnten sie erreichen, indem sie beispielsweise langfristige Aktiva verkaufen, auch wenn dies aufgrund der Stressphase nur zu unvorteilhaften Konditionen möglich ist,

und damit ihren Bestand an hochliquiden Aktiva erhöhen. Zum anderen kann der vor der Zentralbank installierte „Schutzschild LCR“ löchrig sein, wenn im Vorhinein ein Teil der Kosten, die die Banken aufgrund der Regulierung zusätzlich tragen müssten, von der Zentralbank de facto übernommen wird. Die Liquiditätsregulierung kann zwar festlegen, welche Aktiva für die Zwecke der Erfüllung aufsichtlicher Quoten als liquide gelten, jedoch muss die Liquiditätseigenschaft eines Aktivums nicht zwingend jederzeit mit dieser regulatorischen Einschätzung übereinstimmen. Dies ist vor allem der Tatsache geschuldet, dass die Zentralbank durch ihre Möglichkeit, die Höhe und die Bedingungen zur Schaffung von Zentralbankguthaben zu bestimmen, in wesentlichem Maße beeinflusst, welche Aktiva zum jeweiligen Zeitpunkt letztlich in Zentralbankguthaben und damit auch in Bargeld umwandelbar sind.

Nicht zuletzt aufgrund dieser Rolle der Zentralbank schreibt die Regulierung fest, dass der Rückgriff auf Zentralbankkredite im Gegensatz zu den meisten anderen kurzfristigen Passiva durch die LCR nicht mit zusätzlichen Kosten belegt werden darf, das heißt, für ihre Deckung keine hochliquiden Aktiva vorzuhalten sind.<sup>3)</sup> So wird für Zwecke der

<sup>1</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Europäischen Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute. Einführung schrittweise ab 1. Oktober 2015.

<sup>2</sup> Konkreter noch Erwägungsgrund (3): „Während einer solchen [30-tägigen Stress-] Phase sollte ein Kreditinstitut in der Lage sein, seine liquiden Aktiva schnell in Bargeld umzuwandeln, ohne auf eine Liquiditätsversorgung durch die Zentralbank oder auf öffentliche Mittel zurückgreifen zu müssen, wodurch seine Liquiditätsdeckungsquote vorübergehend auf unter 100% sinken könnte.“

<sup>3</sup> Das Vorhalten derartiger Puffer führt für sich genommen zu niedrigeren Erträgen. Zu detaillierten Ausführungen vgl. die Erläuterungen auf S. 48 f.

LCR angenommen, dass Zentralbankkredite, die innerhalb der nächsten 30 Tage fällig gestellt würden, stets erneuert werden können, unabhängig von der regulatorischen Qualität der hinterlegten Sicherheiten. Diese Regelung ist darauf zurückzuführen, dass einwöchige Zentralbankkredite im Eurosystem prinzipiell das wichtigste reguläre Refinanzierungsgeschäft sind. Außerdem gelten Forderungen gegenüber der Zentralbank überwiegend als hochliquide Aktiva, da sie für Banken ein finales Zahlungsmittel, also Liquidität im engsten Sinne, darstellen. Die LCR kann nicht von der Rolle der Zentralbank abstrahieren, da eine Refinanzierung der Banken bei der Zentralbank schon allein wegen der Bargeldabflüsse zwingend und damit nicht mit einer Refinanzierung über andere Quellen gleichzusetzen ist. Dadurch, dass die Zentralbank die Höhe der Zentralbankguthaben und die Bedingungen zur Schaffung derselben bestimmen kann, kann sie prinzipiell jederzeit den in der LCR formulierten Liquiditätsbegriff deutlich ausdehnen.

Daraus entsteht aber für die Institute insbesondere in Zeiten großzügiger Bereitstellung von geldpolitischer Refinanzierung die Möglichkeit zur regulatorischen Arbitrage. Banken können dann Aktiva, die aufgrund geringerer Liquidität am Markt für die Zwecke der LCR nicht oder nur eingeschränkt als liquide anrechenbar sind (sog. Level 2 A/B Aktiva), bei der Zentralbank zu Refinanzierungszwecken einreichen und die erhaltenen Mittel bei ihr anlegen. Diese gelten dann als hochliquide (Level 1 Aktiva) und sind für die LCR prinzipiell uneingeschränkt anrechenbar.<sup>4)</sup> Aufgrund der Sonderstellung der Zentralbank in der Regulierung kann die LCR durch verstärkten Rückgriff auf Zentralbankkredite auch in Liquiditätsstressphasen problemlos übererfüllt werden, denn die Zentralbank bestimmt über ihre Konditionen, beispielsweise über die Breite des

Sicherheitenrahmens, die Höhe der Abschläge und die Kosten der Refinanzierung, wie leicht sich Banken Zentralbankguthaben und damit regulatorisch liquide Aktiva beschaffen können.<sup>5)</sup>

In einem Umfeld, das längerfristig Zentralbankkredite gegenüber anderen Refinanzierungsquellen attraktiver macht, birgt dies wiederum die Gefahr, dass die LCR nicht präventiv wirken kann und damit auch keinen Schutzschild vor der Inanspruchnahme der Zentralbank als Lender of Last Resort darstellt. Damit würde ein Teil der zu internalisierenden Kosten aus übermäßiger Liquiditäts- und Fristentransformation auf die Zentralbank und damit letztendlich auf den Steuerzahler zurückfallen. Die LCR könnte ihre präventive Wirkung verfehlen, da sie nicht unbedingt die Widerstandsfähigkeit der Institute gegenüber Liquiditätsengpässen am Markt reflektiert, sondern vor allem vom Verhalten der Zentralbank geprägt ist. Umso wichtiger wird es sein, dass Institute neben den durch die LCR vorgeschriebenen Mindestanforderungen die Notwendigkeit und den Umfang weiterer individueller Liquiditätsreserven definieren. Die Aufsicht ist in Zusammenarbeit mit der Zentralbank gefragt, diesen Prozess mit Weitblick zu begleiten, um die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Liquiditätskrisen zu reduzieren und eine weitestgehende Internalisierung der Kosten erhöhter Liquiditäts- und Fristentransformation durch die Eigner der Banken zu fördern.

---

<sup>4</sup> Die Behandlung der Mindestreserve in diesem Kontext obliegt Vereinbarungen zwischen der Aufsichtsbehörde und der Zentralbank, siehe Art. 10 Abs. 1 b) iii der delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Europäischen Kommission.

<sup>5</sup> Bei einer expansiven geldpolitischen Strategie, die sich vorwiegend des Anleiheankaufs als geldpolitisches Instrument bedient, verbessert der Rückgriff auf Zentralbankoperationen nur dann unmittelbar die LCR eines Instituts, wenn Anleihen angekauft werden, die für die Zwecke der LCR nicht wie Zentralbankguthaben als hochliquide gelten.

genommen hat, aber keinen vergleichbar großen Stellenwert einnimmt und die kurzfristige institutionelle Finanzierung nicht weiter ausgebaut wurde. Im Gegensatz dazu haben sowohl die Genossenschaftlichen Zentralbanken als auch die beiden stark von Restrukturierungen betroffenen Bankengruppen – Landesbanken und Realkreditinstitute – ihre kurzfristige Finanzierung unterschiedlich stark abgebaut. Dies deutet für sich genommen auf ein geringeres Liquiditätsrisiko aus der Fristentransformation hin.

*Regulierung  
strebt  
Begrenzung der  
Fristentrans-  
formation ...*

Die Erfahrungen der Finanzkrise haben gezeigt, dass ein enger Zusammenhang zwischen einer starken Fristentransformation beziehungsweise einem hohen Anteil kurzfristiger institutioneller Finanzierung an der Gesamtfinanzierung und der Wahrscheinlichkeit, in eine Schieflage zu geraten, besteht. Daran knüpfen die verschiedenen, in den letzten Jahren ergriffenen beziehungsweise geplanten regulatorischen Änderungen an. Sie zielen darauf ab, die Fristentransformation stärker als bisher einzudämmen und gleichzeitig Anreize für eine stabile Finanzierung zu setzen. Auf Seite 51f. wird erläutert, dass die Forderung nach Liquiditätspuffern der Banken allerdings nie von der Rolle der Zentralbank für die Liquiditätsbereitstellung abstrahieren kann. Hinsichtlich der Erfüllung der NSFR gelten Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr zu 100% als stabil. Kurzfristige Finanzierung wird voraussichtlich je nach Restlaufzeit und Kontrahent ähnlich zur LCR zu abgestuften Prozentsätzen als stabil anerkannt. Die verfügbare stabile Finanzierung muss mindestens der erforderlichen stabilen Finanzierung entsprechen, die sich aus den Restlaufzeiten der Aktiva und den Charakteristika der Kreditnehmer ergibt. Aktiva mit längeren Restlaufzeiten müssen zu höheren Anteilen mit stabiler Finanzierung unterlegt werden als diejenigen mit kürzeren Restlaufzeiten. Belastet allerdings ein Institut seine ansonsten als liquide einzustufenden, kurzfristig laufenden Aktiva, beispielsweise indem ein Wertpapier als Sicherheit für ein längerfristiges Refinanzierungsgeschäft dient, so reduziert diese Belastung die

Liquidität der Aktivseite, was entsprechend mit stabiler (langfristiger) Finanzierung auszugleichen ist.

Darüber hinaus wurde 2013 mit der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht dem Umstand Rechnung getragen, dass eine komfortable Eigenkapitalausstattung und adäquate Kapitalpuffer die Stabilität einer Bank bedeutend erhöhen können. Die strengeren Anforderungen an die Eigenmittelausstattung der Banken sind ein Schritt in die richtige Richtung. Allerdings lässt sich die Widerstandsfähigkeit der Banken nicht durch Regulierungsvorgaben allein herstellen, sondern hängt unter anderem davon ab, inwieweit die Banken in der Lage sind, nachhaltig intern Eigenkapital zu generieren oder anders ausgedrückt, inwieweit sie ein tragfähiges Geschäftsmodell besitzen.

*... und strengere  
Eigenmittel-  
anforderungen  
an*

## Ertragsstruktur deutscher Banken

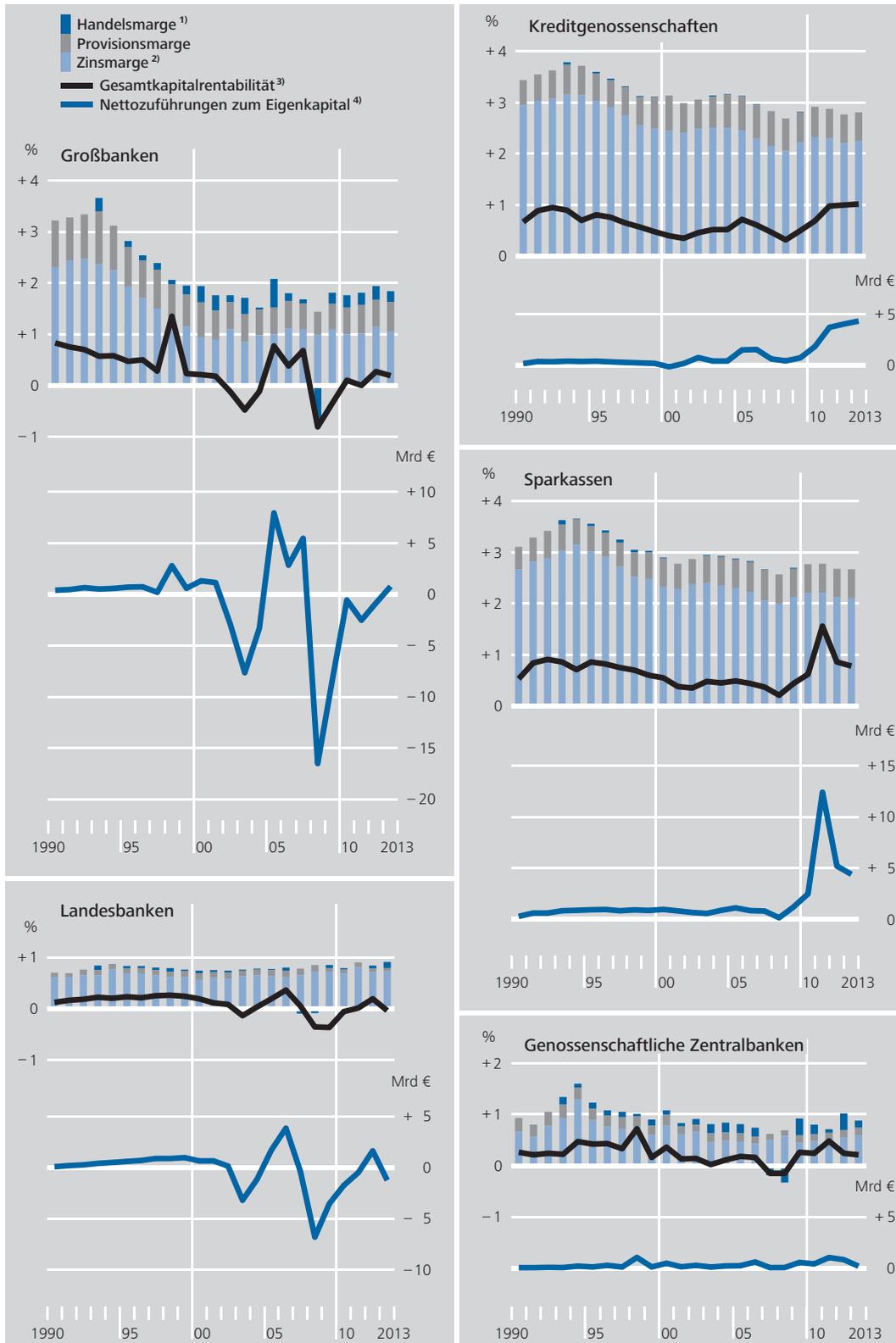
### Wirkung der Finanzkrise

Die Geschäftsmodelle deutscher Banken wurden durch die Finanzkrise auf die Probe gestellt. Dabei waren diejenigen Kreditinstitute, die ihren Schwerpunkt auf dem einlagenfinanzierten Kreditgeschäft haben, bisher kaum von der Krise betroffen. Die hierzu zählende Mehrheit der Sparkassen und Kreditgenossenschaften sowie zahlreiche Regionalbanken haben daher ihre Geschäftsaktivitäten auch in den letzten Jahren kaum ändern müssen.<sup>40</sup> Wegen ihrer starken Abhängigkeit vom Zinsertrag aus dem traditionellen Kreditgeschäft stellt aber das gegenwärtige Niedrigzinsumfeld eine große Herausforderung für diese Banken dar. Durch Ausweitung ihres Kredit- und Einlagengeschäftsvolumens sowie durch vermehrte Fristentransformation versuchen die betreffenden Institute,

*Verbundinstitute  
stabilisieren  
Erträge durch  
erhöhte Fristen-  
transformation*

<sup>40</sup> Da es auch unter den Sparkassen durchaus heterogene Entwicklungen gibt, lässt sich diese Aussage nicht ohne weiteres auf jedes Institut übertragen. Sie gilt jedoch für die Mehrzahl der Institute und somit auch für das Aggregat dieser Bankengruppe.

Einkommensstruktur ausgewählter Bankengruppen\*)



\* Daten beruhen auf den HGB-Jahresabschlüssen. Margen errechnen sich aus dem jeweiligen operativen Ergebnis in Relation zur Bilanzsumme. Bilanzsumme ohne Handelsbestandsderivate. **1** Nettoergebnis aus Finanzgeschäften wird erst seit 1993 erhoben. **2** Zinserträge umfassen neben dem Zinsinkommen aus dem traditionellen Kreditgeschäft auch Zinsinkommen aus Geldmarktgeschäften und aus festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen. Eigenkapitalkosten werden bei den Zinsaufwendungen nicht berücksichtigt. **3** Jahresüberschuss vor Steuer in % der Bilanzsumme. **4** Einschl. des Fonds für allgemeine Bankrisiken. Ohne Genussrechtskapital.

dem aus dem gegenwärtigen Zinsumfeld stammenden Ertragsdruck auszuweichen. So wird die im Aggregat kaum veränderte Ertragslage der Sparkassen und Kreditgenossenschaften insbesondere mit dem Eingehen höherer Zinsänderungsrisiken erkaufte. Eine stabile Ertragslage ist für diese Bankengruppen von hoher Bedeutung, da sie für den Eigenkapitalaufbau fast ausschließlich auf Gewinnthesaurierung angewiesen sind. Dieser Umstand könnte bei einem Anhalten des extremen Niedrigzinsumfelds Anpassungsprozesse bei den betreffenden Instituten nach sich ziehen. Dazu könnte auch eine stärkere Inanspruchnahme der Eigentümer zählen.

*Investmentbanking erhöht Volatilität der Ertragslage, ...*

Diejenigen Geschäftsmodelle, deren Fokus nicht auf dem klassischen Kredit- und Einlagengeschäft liegt, wurden dagegen – wie in den vorhergehenden Kapiteln dargelegt – deutlich von der Krise getroffen. Von den neunziger Jahren bis 2007 vollzog sich ein deutlicher Ausbau des Finanzmarktengagements und der Interbankengeschäfte bei größeren deutschen Banken, insbesondere im Groß- und Landesbankensektor, sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite. Dabei ging die Expansion in den Investmentbereich mit einer stärkeren Diversifikation der Einkommensquellen – neben dem Zinseinkommen gewann das Handels- und Provisionseinkommen in Relation zur Bilanzsumme wesentlich an Bedeutung –, aber auch mit einer höheren Volatilität der Erträge einher. Dagegen kam mit dem Ausbau der Tätigkeit auf dem Interbankenmarkt ein weniger volatiles, aber tendenziell margenarmes Geschäft hinzu (vgl. Schaubild auf S. 54).

*... bietet aber höhere Ertragschancen als das Interbankengeschäft*

Obwohl in aggregierter Betrachtung das Geschäftsvolumen beider Bereiche kräftig wuchs, expandierten die einzelnen Banken nicht in beiden Feldern gleichermaßen. So setzte ein Teil der Großbanken seinen strategischen Schwerpunkt auf das Investmentbanking. Die übrigen größeren Institute der verschiedenen Bankengruppen waren entweder vergleichsweise stark im Mengengeschäft tätig oder expandierten in ihrer Rolle als Zentralinstitut im Verbundsystem

kräftig auf dem Interbankenmarkt. Dem großen Anteil des eher margenarmen Interbankengeschäfts an ihrem Geschäftsvolumen ist es zuzuschreiben, dass die Genossenschaftlichen Zentralbanken und die Landesbanken im historischen Vergleich zu anderen größeren Instituten eine eher geringe Rentabilität und Profitabilität aufweisen (vgl. Schaubild auf S. 54).<sup>41)</sup> Die Großbanken konnten sich dagegen hinsichtlich ihrer Ertragskennziffern bis zur Finanzkrise von den meisten anderen größeren deutschen Banken und insbesondere von denjenigen Landesbanken, die ein ähnliches Geschäftsmodell betrieben, im positiven Sinne distanzieren. Hierzu dürfte insbesondere der höhere Anteil des Handelsbestandes am Geschäftsvolumen beigetragen haben. Allerdings steht den höheren Gewinnen und der diversifizierteren Einkommensstruktur die mit dem Handelsgeschäft einhergehende höhere Volatilität der Erträge gegenüber, die wiederum eine gestiegene Krisensensibilität impliziert. So trugen in der Finanzkrise insbesondere die Verluste aus dem Handelsgeschäft zur schlechten Ertragslage bei.

## Folgen niedriger Erträge

Für sich genommen stellen dauerhaft niedrige Erträge zwar zunächst kein erhöhtes Solvenzrisiko dar. Sie begrenzen aber die Möglichkeit einer Bank, intern Eigenkapital zu generieren, mit dem Verluste ausgeglichen werden können. Kreditinstitute mit schwachen Erträgen sind von der Bereitschaft der Eigentümer zu Kapitalerhöhungen, um etwaige Verluste zu decken, deutlich abhängiger als vergleichbare ertragsstärkere Banken. Das Problem einer hohen Risikobereitschaft bei gleichzeitig nur eingeschränktem Potenzial zur Eigenkapitalgenerierung, zum Beispiel aufgrund einer schwachen Ertragslage, zeigte sich in der Finanzkrise insbesondere bei einigen Instituten des Groß- und Landesban-

*Niedrige Erträge mindern Fähigkeit der internen Eigenkapitalgenerierung*

<sup>41)</sup> Als Messgröße für die Rentabilität wird hier die Zinsmarge verwendet, für die Profitabilität die Gesamtkapitalrentabilität.

kensektors, die ohne staatliche Hilfe hätten liquidiert werden müssen.<sup>42)</sup> Derartige Stützungsmaßnahmen laufen im Grundsatz einem marktwirtschaftlichen System zuwider, insbesondere dann, wenn sie dem Eindruck einer im Krisenfall nahezu automatisch eintretenden staatlichen Hilfe Vorschub leisten. Die im Rahmen des deutschen Umsetzungsgesetzes der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD) beschlossenen Regeln und hier insbesondere das oben aufgeführte Bail-in-Instrument zielen unter anderem darauf ab, die Abwicklung von Instituten, aus deren Bestands-eine Systemgefährdung folgt, zu ermöglichen und im Krisenfall die Sozialisierung der Kosten möglichst zu vermeiden.<sup>43)</sup>

### Landesbanken

*Landesbanken erhöhen ihre Kernkapitalquoten durch Reduktion des Risikogehalts ihrer Aktiva*

Infolge der Erfahrungen aus der Finanzkrise, aber auch bedingt durch die restriktivere Bankenregulierung (Basel III), haben die hier betrachteten vier größten Landesbanken ihre Verlustabsorptionsfähigkeit verbessert (vgl. Schaubild auf S. 57). So haben sie gegenüber 2006 ihre Verschuldung und den Risikogehalt ihrer Bilanzen reduziert und insbesondere dadurch ihre regulatorische Kernkapitalquote erhöht. Im Aggregat dürfte der seit Ausbruch der Finanzkrise überdurchschnittliche Bilanzabbau der Landesbanken im Vergleich zu den anderen deutschen Bankengruppen auch mit der schlechten Gewinnsituation im engen Zusammenhang stehen.<sup>44)</sup> Da die Eigentümer der Landesbanken vor allem die öffentlich-rechtlichen Sparkassen(verbände) nur zögerlich zusätzliches Eigenkapital zur Verfügung stellten, gleichzeitig aber auch die interne Eigenkapitalgenerierung aufgrund fehlender Gewinne schwer möglich war, blieb den Landesbanken selbst als einziges Mittel zur Erfüllung der Eigenmittelanforderungen der (regulatorische) Bilanzabbau.

### Genossenschaftliche Zentralbanken

Eine andere Entwicklung zeigte sich hingegen bei den Genossenschaftlichen Zentralbanken,

die ihr Geschäftsmodell stärker als die Landesbanken auf ihre Liquiditätsausgleichsfunktion im Verbund fokussiert ließen. So musste in der Finanzkrise die größte Genossenschaftliche Zentralbank zwar ebenfalls erhebliche Verluste stemmen, allerdings wurde der dadurch entstandene zusätzliche Kapitalbedarf durch die Eigentümer, die Kreditgenossenschaften, gedeckt. Im Gegensatz zu den Landesbanken war bei den Genossenschaftlichen Zentralbanken daher kein Bilanzabbau in den letzten Jahren zu beobachten, da die Kapitalzuführung eine schnelle Bereinigung der toxischen Aktiva ermöglichte.

### Großbanken

Auch die Großbanken, die zum Teil deutlich stärker im Investmentbanking engagiert sind als die Landesbanken und die Genossenschaftlichen Zentralbanken, mussten in der Finanzkrise erhebliche Verluste realisieren. Diese verhinderten für die Bankengruppe im Aggregat zwischen 2007 und 2013 einen Eigenkapitalaufbau durch Gewinnthesaurierung. Daher dürften die Großbanken das Ziel verfolgt haben, den Eigenkapitalbedarf am Markt zu decken. In einem Fall konnte jedoch eine staatliche Rekapitalisierung nicht vermieden werden.<sup>45)</sup> Im Gegensatz zur Entwicklung bei den Landesbanken ist der durchschnittliche Risikogehalt der Aktiva der beiden in Deutschland ansässigen Konzern-

*Genossenschaftliche Zentralinstitute meisterten Eigenkapitalgewinnung in der Krise*

*Großbanken konnten zusätzlichen Eigenkapitalbedarf bisher überwiegend am Markt decken, ...*

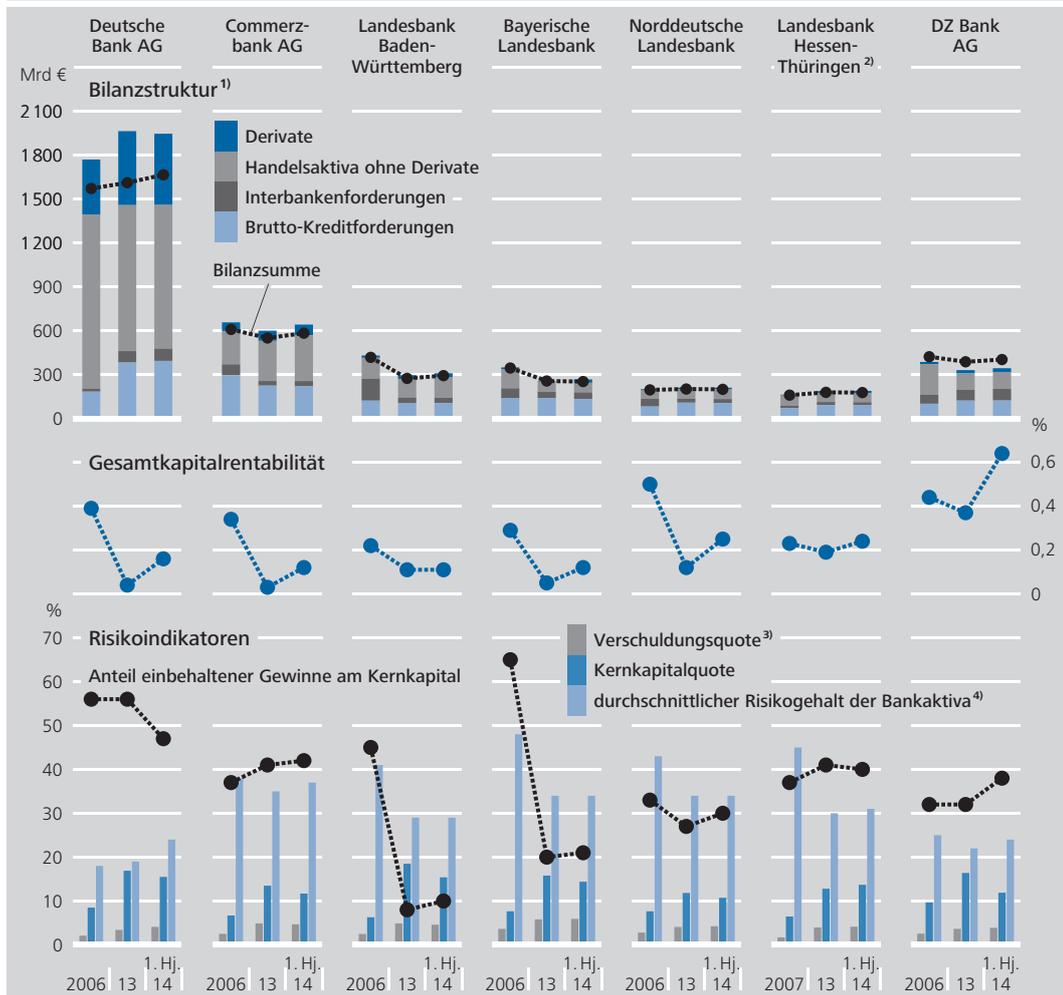
<sup>42</sup> In Deutschland mussten folgende Institute auf staatliche Hilfen (SoFFin) zurückgreifen: Aareal Bank AG, Bayerische Landesbank, Commerzbank AG, CorealCredit Bank AG, Düsseldorf Hypothekenbank AG, Hypo Real Estate, HSH Nordbank AG, IKB Deutsche Industriebank AG, Sicherungseinrichtungsgesellschaft deutscher Banken mbH, Westdeutsche Landesbank. Zwischen 2008 und 2013 gewährte der deutsche Staat dem deutschem Finanzsektor Hilfen in Höhe von etwa 144 Mrd € (die Hilfen umfassen Rekapitalisierungen und Entlastungsmaßnahmen für Vermögenswerte). Vgl.: Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, Historischer Überblick über die Maßnahmen des SoFFin, Maßnahmenstand: 31. Dezember 2014; sowie Europäische Kommission, – DG Competition, State Aid Scoreboard 2014 – Aid in the context of the financial and economic crisis.

<sup>43</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Juni 2014, a. a. O.

<sup>44</sup> Daneben war die Bankengruppe der Landesbanken stark von Restrukturierungsaufgaben im Rahmen des EU-Beihilfverfahrens betroffen, die den Rückgang der Bilanzsumme im Aggregat ebenfalls beeinflusste.

<sup>45</sup> Vgl.: Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, a. a. O.

### Geschäftsstruktur größerer deutscher Bankkonzerne<sup>\*)</sup>



Quelle: Bankscope und eigene Berechnungen. \* Daten beruhen auf den IFRS-Abschlüssen. **1** Es werden die wesentlichen Bilanzpositionen dargestellt. Die Kreditforderungen werden brutto ausgewiesen, d.h. ohne Rückstellungen im Kreditgeschäft. **2** Daten zum Kernkapital und zu den risikogewichteten Aktiva für 2006 nicht verfügbar. **3** Verschuldungsquote berechnet sich als bilanzielles Eigenkapital in Relation zur Bilanzsumme. **4** Der durchschnittliche Risikogehalt berechnet sich als risikogewichtete Aktiva in Relation zur Bilanzsumme.  
 Deutsche Bundesbank

mütter im Zuge der Finanzkrise nicht gesunken (vgl. oben stehendes Schaubild). Der kräftige Anstieg des Eigenkapitals vor allem durch externe Mittelzuflüsse konnte diese Entwicklung allerdings überkompensieren und führte in der Folge zu einer deutlichen Steigerung ihrer Kernkapitalquote und einer Reduktion ihrer Verschuldung.

### Umgang mit einer Ertragschwäche

Die negativen Auswirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf die Finanzmarktaktivität

insbesondere bei risikoreicheren Bankprodukten (z. B. Junioranleihen und strukturierten Produkten) aber auch die Forcierung der Abtrennung bestimmter Geschäfte von der Kernbank (z. B. Eigenhandel) dürften erhebliche Änderungen der Geschäftsmodelle vor allem der Großbanken erfordern.<sup>46)</sup> Zudem dürfte die seit 2007 anhaltende Ertragschwäche im Großbankensektor tiefere strukturelle Änderungen nach sich ziehen, um einerseits für Investoren

... Entwicklung von Strategien zur Stabilisierung ihrer Ertragslage dürfte aber unvermeidbar sein

<sup>46</sup> Das Universalbankenprinzip in Deutschland wird durch die aktuellen Regulierungsinitiativen nicht infrage gestellt. Für einen Überblick struktureller Veränderungen bei Großbanken im internationalen Vergleich siehe: PwC, Structural reform study: Supplementary report 2, November 2014.

weiterhin attraktiv zu bleiben und andererseits durch intern generiertes Eigenkapital nicht zu stark von externen Kapitalquellen abhängig zu sein. So zeigt sich bereits eine Entwicklung hin zur erneuten Belebung ihres traditionellen Kreditgeschäfts. Dabei dürfte die Zielgruppe der Großbanken, ebenso wie der übrigen größeren deutschen Banken unabhängig von der Zugehörigkeit zu einer Bankengruppe, eher die größeren nichtfinanziellen Unternehmen sein. Der erhöhte Wettbewerb um einen Kundenzweig, für den die Bankkreditfinanzierung eine deutlich geringere Bedeutung als für kleinere Unternehmen hat, dürfte allerdings die Ertragsmöglichkeiten in diesem Geschäftssegment begrenzen. So wäre eine Belebung des Kapitalmarkts insbesondere für die Großbanken aus Ertragsgesichtspunkten von Vorteil, da ihre Geschäftsmodelle eigentlich auf Kapitalmarktaktivitäten ausgerichtet sind. Vor diesem Hintergrund dürften die Pläne der Europäischen Kommission für die Schaffung einer Kapitalmarktunion – und hier besonders die Harmonisierung der rechtlichen Voraussetzungen für die Verbriefung von Forderungen an kleine und mittelständische Unternehmen – positive Perspektiven für diese Banken eröffnen.

*Eigenkapitalknappheit bei Banken bringt volkswirtschaftliche Probleme mit sich*

Generell sind zwei Möglichkeiten denkbar, einer operativen Ertragsschwäche und somit impliziten Eigenkapitalrestriktionen zu begegnen: Die Konzentration auf bestimmte ertragsstärkere, aber auch gleichzeitig wenig eigenkapitalbindende Geschäftsfelder bei etwa gleichbleibender Bilanzsumme oder eine signifikante Schrumpfung der Bankbilanz.<sup>47)</sup> So bietet das traditionelle Kreditgeschäft potenziell zwar gute Ertragsmöglichkeiten, ist im Gegensatz zu Finanzmarktgeschäften aber aus regulatorischer Sicht tendenziell eigenkapitalintensiver.<sup>48)</sup> Zudem ist das noch relativ margenträchtige traditionelle Bankgeschäft besonders im Bereich der kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie der privaten Haushalte in Deutschland bereits durch mehrere Bankengruppen besetzt. Auch sind die Expansionsmöglichkeiten für Banken in Geschäften mit größeren nichtfinanziellen Unternehmen aufgrund ihrer Finanzierungsstruktur

(u. a. hohe Bedeutung der Innen- und Kapitalmarktfinanzierung) begrenzt. Der vermutlich dennoch ansteigende Wettbewerb auf diesem Feld dürfte für sich genommen mit einer Einengung der Zinsmarge bei den meisten deutschen Bankengruppen einhergehen.

Für die perspektivische Überlebensfähigkeit eines Instituts ist es unabdingbar, ein tragfähiges Geschäftsmodell zu besitzen, das heißt, auf ausreichende Ertragsquellen auch in der Zukunft zugreifen zu können. Hierbei ist es nicht die Aufgabe der Aufsicht, konkrete Geschäftsmodelle vorzuschreiben, sondern einen effizienzfördernden Wettbewerb im Bankensystem zu forcieren und dafür Sorge zu tragen, dass strukturell ertragsschwache Kreditinstitute bei faktischen Solvenzproblemen unabhängig von ihrer Größe deutlich schneller den Markt verlassen, als es in der Vergangenheit zu beobachten war.

*Forderung eines effizienten Wettbewerbs im deutschen Bankensystem*

## ■ Schlussbemerkung

Die konzeptionelle Unterscheidung bestimmter Klassen von Geschäftsmodellen erfolgte in diesem Aufsatz hinsichtlich dreier Dimensionen, nämlich der Rechtsform von Banken, ihrer Bilanzstruktur, letzteres mit dem Fokus auf ihrer Finanzierungsstruktur, und ihrer Ertragslage. Zwar waren in den letzten Jahrzehnten erhebliche Konsolidierungen im deutschen Bankensystem zu beobachten, sie erfolgten aber zumeist innerhalb der einzelnen Säulen. Die Eigentümerstruktur hat sich in aggregierter Sichtweise daher kaum geändert. Der Finanzierungsmix unterlag hingegen seit der Finanz-

<sup>47</sup> Einer vorübergehenden Ertragsschwäche kann zwar auch durch eine Fixkostenreduktion begegnet werden. Eine strukturelle Ertragsschwäche dürfte allerdings langfristig nur durch eine nachhaltige Steigerung der operativen Erträge behoben werden.

<sup>48</sup> Der überwiegende Teil der Zinsmarge – dem mit Abstand wichtigsten operativen Einkommen über alle Bankengruppen hinweg – wird durch das traditionelle Einlagen- und Kreditgeschäft im deutschen Bankensystem erwirtschaftet. Im Mittel seit 2003 etwa 90%. Quelle: Deutsche Bundesbank (deutscher Beitrag zur harmonisierten MFI-Zinsstatistik des Euro-Raums sowie die Statistik der Gewinn- und Verlustrechnung deutscher Banken).

krise einer deutlichen Änderung, obwohl wesentliche Charakteristika der einzelnen Bankengruppen Bestand haben. So wendeten sich die größeren Banken – mit einem auf den Geld- und Kapitalmarkt ausgerichteten Geschäftsmodell – wieder stärker dem traditionellen Bankgeschäft zu. Dies dürfte eine Folge der gedrosselten Kapitalmarktaktivität vor allem im Bereich von Bankprodukten (z. B. Bankschuldentitel, derivative Instrumente, Verbriefungen), der Ertragsschwäche, aber auch der aus den Erfahrungen der Krise stammenden neuen regulatorischen Vorgaben sein. Solange insbesondere die ersten beiden Aspekte andauern, wäre zu vermuten, dass größere Banken wohl auch zukünftig verstärkt in das traditionelle Kredit- und Einlagengeschäft drängen.

Eine Ertragsschwäche impliziert Schwierigkeiten, intern Eigenkapital zu generieren. Wenn dann Marktaustritte faktisch insolventer Banken nicht zugelassen werden, können sich für die Ökonomie und die Geldpolitik negative Konsequenzen ergeben. Die neue Bankenregulierung zielt unter anderem darauf ab, die Abwicklung von Banken ohne staatliche Hilfen zu er-

möglichen. Durch strengere Anforderungen an die Verlustabsorptionsfähigkeit von Banken sollen sowohl die Wahrscheinlichkeit als auch die Notwendigkeit eines öffentlichen Eingriffs reduziert werden. Zudem wird bei der Bewertung der Überlebensfähigkeit einer Bank durch die Regulierung und Aufsicht der Fähigkeit, intern Eigenkapital zu generieren, eine größere Bedeutung als in der Vergangenheit beigemessen. Nur Banken mit einem tragfähigen Geschäftsmodell können langfristig ihre Finanzierungsfunktion in der Volkswirtschaft vollumfänglich wahrnehmen. Die gegenwärtig angestoßenen Reformen der Bankenregulierung dienen allesamt dem Zweck, das Finanzsystem stabiler zu machen, und sind daher nicht nur aus Sicht der Geldpolitik als ein Schritt in die richtige Richtung zu unterstützen. Die deutlich strengeren Regulierungsanforderungen in einem Teilbereich des Finanzsystems, nämlich dem Bankensektor, verstärken allerdings die Anreize zur Regulierungsarbitrage. Die Reform der Bankenregulierung ist daher zeitnah durch entsprechende Maßnahmen in den anderen Sektoren zu ergänzen.