

Bankenregulierung - weniger wäre mehr!

Der Kollaps von Lehmann Brothers im September 2008 hat die Regulierung der Finanzmärkte in das Zentrum der globalen Wirtschaftspolitik gerückt. Obwohl die Ursachen der Finanzkrise vielfältig sind, wurde eine deutliche Verschärfung der Regulierung der Finanzmärkte als der entscheidende Beitrag zur Krisenprävention erkannt: Basel III soll das Risikomanagement sowie die Kapital- und Liquiditätsausstattung verbessern, neue Gehalts- bzw. Bonusregelungen sollen falsche Anreizstrukturen korrigieren, die Regulierung der Rating-Agenturen soll mehr Transparenz in den Ratingprozess bringen, das Verbot außerbörslicher Derivatgeschäfte soll diese transparenter und sicherer machen, neue Statistiken sollen den Schattenbankensektor beleuchten, die Finanztransaktionssteuer soll die Spekulation eindämmen und die Banken an den Krisenkosten beteiligen usw. usw. Die Reformbemühungen sind von dem Bestreben getragen, all die Einzelsymptome, die für die Finanzkrise als verursachend empfunden wurden, Schritt für Schritt zu beseitigen. Eine aus der Vergangenheit bekannte Strategie: mehr Regulierung, mehr Aufseher, mehr Statistiken. Mehr ist eben mehr¹.

Ob diese regulatorische Lawine wirklich zu höherer Finanzmarktstabilität führen wird, ist höchst ungewiss. Denn schon Basel II konnte den Anspruch nicht erfüllen. Im Gegenteil: Basel II führte durch den Einsatz interner Ratingmodelle zu einem deutlichen Anstieg der Verschuldungsquote der Banken, zu stärkerem Gleichlauf von Konjunktur und Kreditvergabe und zu einem Aufblühen von Schattenbanken.

Jede der bisher vorgeschlagenen Regulierungsmaßnahmen mag in ihrer Einzeldarstellung eine gewisse Berechtigung haben, aber deren kumulative Auswirkung und die Kosten für die Weltwirtschaft dürften erheblich sein. Dabei divergieren die Einschätzungen über die makroökonomischen Effekte der regulatorischen Reformen auf die Realwirtschaft erwartungsgemäß stark: Während Wirtschaftspolitik und Regulatoren die negativen Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung für weitgehend vernachlässigbar halten², warnen die betroffenen Finanzdienstleister vor hohen Einbußen³. Faktum ist jedenfalls, dass seit 2008 das Wirtschaftswachstum in praktisch allen Industrieländern sehr verhalten und die Jobverluste, insbesondere im Finanzsektor, hoch sind. Eine Besserung dieser Situation zeichnet sich nicht ab.

Dennoch können die Banken bzw. der Finanzsektor mit ihren Hinweisen zur Gefahr einer möglichen Überregulierung auf keine Unterstützung in der Bevölkerung bzw. in den Medien rechnen. Es ist weit

¹ Siehe dazu: Andrew G. Haldane, Vasileios Madouros (2012): The dog and the Frisbee. Speech given at the Federal Reserve Bank of Kansas City's 36th economic policy symposium, "The Changing Policy Landscape", Jackson Hole, Wyoming.

² Macroeconomic Assessment Group established by the Financial Stability Board and the Basel Committee on Banking Supervision, Final Report, Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements. December 2010, Bank for International Settlements.

³ Institute of International Finance, The Cumulative Impact on the Global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework. September 2011. Washington.

verbreitet, sie voll und ganz für die globale Finanzkrise verantwortlich zu machen und als Konsequenz dessen, strikt zu regulieren. Aber ist grenzenlose Staatsintervention im Finanzsektor wirklich des Rätsels Lösung? Sind die Politiker und Regulatoren tatsächlich die besseren Banker?

Bisher wurde jeder neue Basel-Akkord komplexer und versuchte die Fehler des vorangegangenen zu korrigieren. Basel I war einfach und kannte nur fünf grobe Klassen für die Risikogewichtung der Aktiva. Basel II führte interne Ratingmodelle ein, die das involvierte Ausfallrisiko und Verlustrisiko jedes einzelnen Kredits mit beachtlichem Rechenaufwand - auf die Dezimalstelle genau - ermitteln. Die Eigenkapitalausstattung des Bankensektors wurde freilich geringer. Beispielsweise wiesen die 10 größten US-Banken im Durchschnitt am Beginn der Finanzkrise 2007 eine „Basel II-Eigenkapitalquote“ – also gemessen an den risikogewichteten Aktiva - von 11% aus. Die „tatsächliche Eigenkapitalquote“ lag allerdings nur bei 2,8% der Aktiva⁴. Dieser Unterschied erklärt sich zum einen dadurch, dass im regulatorischen Eigenkapital durch Basel II auch immaterielle Vermögenswerte (wie Firmenwert und latente Steueransprüche) angesetzt werden können. Zum anderen aber dadurch, dass die risikogewichteten Aktiva unter Basel II durch eigene, interne Ratingmodelle bestimmt werden. Diese Modelle, die auf den Erwartungswert von Kreditereignissen abstellen, waren im Zuge der Finanzkrise mit den aufgetretenen Strukturbrüchen überfordert. Zudem sind interne Ratingmodelle häufig „auf eine kapitalschonende Kapitalverwendung“ hin kalibriert, wie eine aktuelle Studie der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde zeigt⁵. Die höhere Komplexität der Kapitalberechnung hat somit letztlich zu einer geringeren Eigenkapitalausstattung und zu höherer Intransparenz der Bankbilanzen geführt.

Basel III unternimmt nun neuerlich den Versuch die Quantität und Qualität des Bankeigenkapitals zu erhöhen. Das ist grundsätzlich zu begrüßen, wenngleich die mittelfristig angestrebte Kernkapitalausstattung deutlich höher sein sollte als 10,5% Gesamtkapital. Bei der Bewertung der Aktivseite der Bankbilanz wiederholt Basel III die Fehler der Vergangenheit: Neuerlich sollen durch noch komplexere Modelle die „richtigen“ Risikogewichte und Ausfallwahrscheinlichkeiten für die verschiedenen Anlageklassen gefunden werden. Aber auch die permanente Verbesserung dieser Modelle löst ein Grundproblem nicht: Zur Erhaltung der Finanzmarktstabilität müssen Banken letztlich auf (nicht durch Modelle kalkulierbare) Unsicherheiten vorbereitet sein. In seiner jetzigen Form bietet Basel III daher keine Garantie, dass die Banken bei der nächsten Krise ausreichend kapitalisiert sein werden. Insgesamt wäre es besser, eine einfachere Relation des tatsächlich verfügbaren engen Eigenkapitals im Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme – also eine simple „Leverage Ratio“ – zu verwenden. Ein solcher Ansatz hätte mehrere Vorteile: Er wäre für die Investoren transparenter, er wäre leichter zu beaufsichtigen und er hätte viel rascher die hohen Risiken im Bankensektor aufgezeigt. Dadurch wäre die jüngste Finanzkrise vermutlich glimpflicher und für den Steuerzahler weniger kostspielig verlaufen.

Die weiter zunehmende Komplexität von Basel III zeigt sich auch an den neu eingeführten, an sich gut gemeinten, makro-prudenziellen Regulierungen. Betrachten wir beispielsweise das Instrument des antizyklischen Kapitalpuffers: Die Idee erscheint zunächst einfach und überzeugend: Wann immer die

⁴ Thomas M. Hoenig (2012): Get Basel III right and avoid Basel IV. Financial Times, December 12, 2012.

⁵ EBA (2013): Interim results of the EBA review of the consistency of risk weighted assets. Top-down assessment of the banking book. 26 February 2013. www.eba.europa.eu

Aufseher die Entwicklung einer Kreditblase zu erkennen glauben, wird der zusätzliche Kapitalpuffer aktiviert, um die Kreditvergabe der Banken zu verringern. Falls alles gut geht, hilft der Puffer die Blasenbildung zu vermeiden bzw. sie zumindest abzuschwächen. Allerdings ist trotz der vorgegebenen Bandbreite zwischen 0% und 2,5% an zusätzlichem Eigenkapital keineswegs klar, wie der Puffer kalibriert werden soll, um höhere Finanzmarktstabilität zu erreichen. Ebenso unklar ist, mit welchen zeitlichen Verzögerungen zu rechnen ist. Im ungünstigen Falle können die Effekte des antizyklischen Puffers nicht anti-, sondern prozyklisch wirken. In Spanien wurde dieses Instrument schon vor der spanischen Immobilienkrise angewandt und konnte keineswegs überzeugen. Und die Sache wird noch schwieriger, wenn mehrere makro-prudenzielle Instrumente gleichzeitig eingesetzt werden. Deren Gesamtwirkung auf die künftige Entwicklung in Finanz- und Realwirtschaft sind ungewiss.

All dies zeigt eines: Regulatoren und Aufseher sollten sich ihrer Grenzen besinnen und wieder auf das Wesentliche konzentrieren. Das Wesentliche ist nicht immer mehr und immer komplexere Regulierung, sondern eine Regulierung, die stabile Rahmenbedingungen für Marktprozesse setzt. Beispielsweise könnte man es dem Markt überlassen, die besten Risikomodelle zu finden. Wenn alle Banken die gleichen Modelle für Risikoeinschätzungen verwenden, ist das der Finanzmarktstabilität keineswegs zuträglich. Ebenso sollte die Entscheidung über die Fristentransformation, die eine Bank wählt, dem Banker (und nicht dem Regulator) obliegen. Markt und Wettbewerb sind Entdeckungsverfahren. Marktteilnehmer wissen im Regelfall besser als die Aufsichtsbehörde, was für sie gut ist. Am Ende des marktwirtschaftlichen Entdeckungsprozesses werden dann auch bessere Risikoeinschätzungen und Geschäftsmodelle stehen. Diese Überlegung gilt freilich nur dann, wenn schwache Banken aus dem Markt ausscheiden können und müssen. Das heißt, es darf für gescheiterte Banken kein „too-big-to-fail“ und das damit verbundene staatliche Auffangnetz mit öffentlichen Eigenkapitalzuschüssen geben.

Gerade in diesem Bereich der Bankenrestrukturierung und -abwicklung sind regulatorische Reformen auf EU-Ebene bisher noch ausgeblieben - auch der österreichische Steuerzahler musste dies schmerzvoll zur Kenntnis nehmen. Eine international akkordierte, gesetzliche Verankerung von Bankensanierungen bzw. -abwicklungen wäre – neben den höheren Eigenkapitalanforderungen bei gleichzeitig niedrigerer Verschuldungsquote – der zweite Eckpfeiler einer neuen, effizienteren Bankenregulierung. Die EU Kommission hat nunmehr einen Entwurf für eine Richtlinie zur Bankenrestrukturierung und -abwicklung vorgelegt⁶. Das ist zu begrüßen. Damit soll der jeweiligen Aufsichtsbehörde bei einer drohenden Bankinsolvenz, ohne Einspruchsrecht der Eigentümer, die Möglichkeit eingeräumt werden die Bank abzuwickeln, zu verkaufen, eine Überbrückungsbank zu gründen, einzelne Vermögenspositionen abzutrennen und die Anleihegläubigern mit in die Haftung einzubeziehen. Die geplante Europäische Aufsicht ohne die Möglichkeiten der Sanierung und Abwicklung einer gestrauchelten Bank, wäre letztlich nur ein Papiertiger.

Otmar Issing hat zur Jahreswende in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung geschrieben: „Der Versuch, Krisen jeder Art zu verhindern, wäre ebenso aussichtslos wie schädlich. Krisen sind in einem

⁶ European Commission (2012): Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms. COM(2012) 280/3. Brussels.

freiheitlichen System unvermeidlich. Der Leitgedanke sollte sein, dem marktwirtschaftlichen Prinzip von Handlung und Haftung für die Folgen ausnahmslos Gültigkeit zu verleihen.“⁷. Es ist daher der falsche Weg, auf jede Krise mit immer neuen und komplexeren regulatorischen Maßnahmen zu reagieren. Die bekannte Lucas-Kritik ist auch in diesem Zusammenhang gültig: Regulatorische Eingriffe verändern das Verhalten der Wirtschaftssubjekte und erzeugen unbeabsichtigte Folgeerscheinungen.

Daher: Weniger wäre mehr!

proMarktwirtschaft

Mathias Bauer, Peter Brandner, Peter Brezinschek, Josef Christl, Christian Helmenstein, Uta Pock, Thomas Url

⁷ Otmar Issing: Folgen der Finanzkrise - Das System ist korrigierbar. F.A.Z., 28. 12. 2012.