

Hellwig, Martin; Faust, Martin; Burghof, Hans-Peter; Ohoven, Mario; Schalast, Christoph

Article

Drohende Kreditklemme : sollten die Basel-II-Regeln überholt oder zeitweise ausgesetzt werden?

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Hellwig, Martin; Faust, Martin; Burghof, Hans-Peter; Ohoven, Mario; Schalast, Christoph (2009) : Drohende Kreditklemme : sollten die Basel-II-Regeln überholt oder zeitweise ausgesetzt werden?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 62, Iss. 15, pp. 3-18

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164705>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Im Gefolge der Finanzkrise werden Forderungen nach einer Reform und sogar einer zeitlichen Aussetzung von Basel II laut. Kritisiert wird vor allem die systemimmanente Prozyklizität. Ist dieser Mechanismus mitverantwortlich für die bestehende oder vermeintliche Kreditklemme?

Wenn Feuerlöscher als Brandbeschleuniger wirken, sollte man sie überholen oder abmontieren!

Im Januar dieses Jahres empfahl der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, um die Wirtschaftskrise nicht noch weiter zu verschärfen, solle die Bundesregierung darauf hinwirken, dass »Basel II« ausgesetzt werde. Wenn dies aus europarechtlichen Gründen nicht möglich sei, so solle man wenigstens die Vorschriften von »Basel II« so flexibel anwenden, dass die prozyklischen Wirkungen auf ein Minimum reduziert würden.

Dieser Vorschlag löste zunächst Befremden aus. Hatte man nicht gerade erst viel Mühe aufgewandt, um dieses System der Bankenregulierung zu entwickeln? Um es mit den Worten des Bundesverbands privater Banken zu formulieren, ist nicht »im Sinne der angestrebten Systemstabilität ein konsequent risikosensitives Regelwerk, wie es mit Basel II geschaffen wurde, ohne Alternative«? Und das sollte nun ausgesetzt werden?

Der Vorschlag des Beirats beruhte auf folgenden Erwägungen:

- Das Ausmaß der Finanzkrise erklärt sich nicht nur daraus, dass sich viele Banken bei US-amerikanischen Schrotthypotheken verzockt haben. Die Verluste bei Verbriefungen von Hypotheken minderer Qualität in den USA sind für sich genommen zu klein, um die Implosion des weltweiten Finanzsystems von August 2007 bis Oktober 2008 zu erklären.
- Das Ausmaß der Finanzkrise beruht auch auf fundamentalen Fehlern in der Architektur des Finanzsystems. Diese begründeten eine Eigendynamik der Krise, getrieben durch das

Zusammenspiel von Preissenkungen bei Wertpapieren, Wertberichtigungen in den Bilanzen, Eigenkapitalknappheit, »Deleveraging«, d.h. Veräußerungen von Wertpapieren, und neuerlichen Preissenkungen in den Märkten.

- Das Wort »Eigenkapitalknappheit« hat in diesem Zusammenhang zwei Bedeutungen. Zum einen gab es praktisch kein »freies Eigenkapital« im Sinne eines Überschusses über das, was die Eigenkapitalregulierung erforderte. Die Wertberichtigungen aufgrund von Preissenkungen in den Märkten für Wertpapiere zwangen die Banken daher unmittelbar zu Reaktionen. Da in der Krise Rekapitalisierungen nur in begrenztem Umfang möglich waren, mussten die Banken vor allem Wertpapiere veräußern. Das wiederum belastete die Märkte, senkte die Preise und beschleunigte die Abwärtsdynamik.
- Zum anderen gab es zu wenig Eigenkapital überhaupt. Institutionen wie UBS oder Deutsche Bank hatten den modellbasierten Ansatz der Eigenkapitalregulierung benutzt, um ihre Bilanzsumme auf das 40- oder 50-fache des Eigenkapitals aufzublähen; bei den nicht regulierten US-amerikanischen Investmentbanken sahen die Multiplikatoren ähnlich aus. Bei diesen Relationen genügen relativ kleine Verluste, um die Bank insolvent werden zu lassen oder zumindest bei den Geldgebern der Bank den Verdacht der Insolvenz entstehen zu lassen. So geschehen bei Bear Stearns und bei Lehman Brothers; dass UBS nicht auch zu diesem Klub gehört, ist nur den Rekapitalisierungen durch den Staatsfonds von Singapur und durch die Schweizerische Eidgenossenschaft zu verdanken.



Martin Hellwig*

* Prof. Martin Hellwig, Ph.D. ist der Direktor des Max-Planck-Instituts zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn.

- Die Systemimplosion wurde gestoppt, als im Oktober 2008 die Regierungen der wichtigsten Länder erklärten, sie würden systemrelevante Finanzinstitute mit neuem Kapital und/oder Staatsgarantien schützen.
- Bis zum dritten Quartal 2008 hatte die Finanzkrise erst geringe realwirtschaftliche Auswirkungen gehabt. Im vierten Quartal 2008 jedoch kam es zu einem dramatischen Einbruch der Realwirtschaft. Es war zu befürchten, dass dieser Konjunkturerinbruch das Finanzsystem noch einmal weiter belasten würde. In der Rezession kommt es gewöhnlich zu Problemen bei der Bedienung von Bankkrediten durch Unternehmen der Realwirtschaft.
- Bei strikter Anwendung von »Basel II« wären eine weitere Belastung des Eigenkapitals der Banken und eine weitere Runde des »Deleveraging« zu befürchten. Zum einen zwingen »Kreditereignisse« die Banken unmittelbar zu Wertberichtigungen. Zum anderen führen Neubewertungen der Bonität der Schuldner zu Erhöhungen der durch die Regulierung geforderten Eigenkapitalunterlegung. Diese Entwicklung beträfe dann auch die Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die bislang von der Krise noch wenig betroffen waren.
- Um die prozyklischen, rezessionsverstärkenden Wirkungen dieser Entwicklung zu kompensieren, müsste der Steuerzahler vermutlich einen zusätzlichen dreistelligen Milliardenbetrag in das Finanzsystem stecken. Die öffentliche Diskussion darüber könnte das politische System überlasten und das Verhältnis von Öffentlichkeit und Wirtschaft dauerhaft beschädigen. Um dies zu vermeiden, sollte die strikte Anwendung von »Basel II« ausgesetzt werden.

Inzwischen hat die Bundesregierung den Vorschlag des Beirats übernommen und ist in Brüssel vorstellig geworden. Bei näherem Zusehen ist festzustellen, dass auch das kürzlich verabschiedete Bad-Bank-Gesetz teilweise der Logik des Beiratsvorschlages folgt. Nach diesem Gesetz kann eine Bank »toxische« Papiere an eine Zweckgesellschaft, die so genannte Bad Bank, übertragen. Im Gegenzug erhält sie Schuldscheine der Zweckgesellschaft, die vom Staat garantiert werden. Allerdings übernimmt der Staat nicht wirklich die Risiken der »toxischen« Papiere. Gibt es am Ende eine Differenz zwischen den aufgezinnten Erträgen auf die »toxischen« Papiere und den aufgezinnten Zahlungen auf die Schuldscheine der Zweckgesellschaft, so haftet die Bank für diese Differenz. Die mit dieser Haftung verbundene Verpflichtung ist nach dem Gesetz aus etwaigen Gewinnen der Bank zu bedienen. Sie wird daher nicht bilanziert und belastet somit auch nicht das Eigenkapital der Bank. De facto allerdings hat diese Verpflichtung dieselben Wirkungen wie eine nachrangige Verbindlichkeit. Dass sie nicht bilanziert wird, kommt einem Aussetzen von »Basel« gleich: Die weitere Entwicklung des Werts der »toxischen« Papiere beeinflusst zwar die wirtschaftliche Position der Eigenkapitalgeber, doch wird dies nicht bilanziell ausgewiesen.

Allerdings hatte der Beirat auch gefordert, dass der Bund sich aktiver um die Solvenzprobleme im Bankensektor kümmern sollte. Eine Verschleppung von Solvenzproblemen berge das Risiko, dass die betroffenen Banken sich auf ein »Gambling for Resurrection«, ein Zocken zum Wiederaufstehen, verlegten, wie dies in den achtziger Jahren bei den US-amerikanischen Sparkassen geschehen war. Dies würde langfristig noch einmal erhebliche zusätzliche Kosten für den Steuerzahler mit sich bringen. Um dieser Gefahr zu entgehen, sollte der Bund je nach der Schwere des Falls die betroffenen Banken rekaptalisieren oder nach schwedischem Vorbild mittels Auffanggesellschaften treuhänderisch übernehmen, reorganisieren und die gesunden Teile wieder privatisieren. Im Zuge dieser Interventionen müssten die verantwortlichen Manager und Aktionäre in die Haftung genommen und von der Einflussnahme auf die weitere Entwicklung ausgeschlossen werden. Dieser Teil der Beiratsempfehlungen ist allerdings im Bad-Bank-Gesetz missachtet worden, vielleicht, weil man es aus föderalismuspolitischen Gründen für notwendig erachtet, den Landesbanken, um die es hier vor allem gehen würde, die Möglichkeit zu einem erneuten »Gambling for Resurrection« zu geben.

Der Wissenschaftliche Beirat hatte das Aussetzen von »Basel II« ausdrücklich als Notmaßnahme in der Krise bezeichnet. Eine nachhaltige Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht sei notwendig, dazu bedürfe es aber einer grundsätzlicheren Behandlung.

Bei Bankenaufsicht und Banken ist allerdings wenig Bereitschaft zu einer grundsätzlichen Auseinandersetzung zu erkennen. Dabei hat die Regulierung selbst einen erheblichen Beitrag zur Krise geleistet. Die Hauptrolle spielte nicht »Basel II«, das Regelwerk für die Eigenkapitalunterlegung von Kreditrisiken, sondern die 1996 eingeführte Ergänzung des ersten Baseler Abkommens zur Ausweitung der Eigenkapitalregulierung auf Marktrisiken. Darin wurde den Banken die Möglichkeit eingeräumt, die erforderliche Eigenkapitalunterlegung für Wertpapiere im Handelsbuch anhand ihrer eigenen Risikomodelle zu bestimmen. Die großen, international tätigen Banken haben diese Möglichkeit extensiv genutzt. Das hat auf mehrfache Weise zur Verschärfung der Krise beigetragen:

- Viele Banken führten Hypothekenverbriefungen im Handelsbuch. Dort mussten sie diese Papiere mit weniger Eigenkapital unterlegen als im Kreditbuch. Im Handelsbuch allerdings waren die Papiere mit Marktwerten und nicht mit Ertragswerten zu bilanzieren. Da die Märkte für diese Papiere ab August 2007 nicht mehr funktionsfähig waren, waren die Kursrückgänge größer als die Rückgänge der Ertragswerte. Entsprechend größer war der Abschreibungsbedarf.
- Der modellbasierte Ansatz für die Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken bot die Grundlage dafür, dass die

Bilanzsummen auf das 40- oder 50-fache des Eigenkapitals aufgebläht wurden und dass bei einem Eigenkapital von 2 bis 2,5% der Bilanzsumme schon relativ kleine Verluste ausreichten, um die Solvenz der Bank infrage zu stellen.

- Bei Bilanzsummen in Höhe des 40- oder 50-fachen des Eigenkapitals ist der Multiplikator für das »Deleveraging« entsprechend hoch. Ein Abschreibungsbedarf von 1 Mill. € zwingt dann die Bank zur Veräußerung von Papieren im Wert von 40 oder 50 Mill. €. In Märkten, in denen es kaum Käufer gibt, hat dies erhebliche Wirkungen auf die Kurse und auf die Eigenkapitalposition anderer Banken.

Wenn eine Bank heutzutage kundtut, sie habe 10% »Kernkapital«, so bezieht sich das auf die risikogewichteten Anlagen der Bank, nicht auf die Bilanzsumme insgesamt. Um eine solche Aussage ernst zu nehmen, muss man glauben, dass das Risikomodell der Bank die relevanten Risiken vollständig und angemessen erfasst und abbildet. Dazu hat die Schweizerische Nationalbank schon lange vor der Krise angemerkt, es sei unvernünftig, den Risikomodelle so sehr zu vertrauen, dass 10% »Kernkapital« de facto nicht mehr als 2 oder 3% der ungewichteten Bilanzsumme ausmache. Sie schlug deshalb vor, eine absolute Schuldengrenze einzuführen. Dieser Vorschlag wurde damals von der Bankenaufsicht ebenso wie von den betroffenen Banken abgeschmettert. Die Risikomodelle der Banken seien so gut, dass die Risiken bei Aktiva und Passiva genau koordiniert werden könnten, so dass es auf die absolute Höhe der Bilanzsumme gar nicht ankomme. Wenn eine Bank wie UBS bei einer Bilanzsumme von 1 600 Mrd. CHF ein Eigenkapital von 40 Mrd. CHF aufweise, so habe das gar nichts zu bedeuten. Im Nachhinein ist anzumerken, dass die Verluste der UBS weit über 40 Mrd. CHF lagen und dass die Risikomodelle weder die Kreditausfallrisiken noch die Marktrisiken noch die Korrelationen der verschiedenen Risiken angemessen erfasst hatten.

In der zitierten Aussage, »ein konsequent risikosensitives Regelwerk, wie es mit Basel II geschaffen wurde,« sei »ohne Alternative«, vertuscht der Bankenverband, dass die Versuche, Risiken zu messen und diese Messungen zur Grundlage des Risikomanagements zu machen, grandios gescheitert sind und dass die konsequent risikosensitive Eigenkapitalregulierung einen erheblichen Beitrag zur Krise geleistet hat. Diese Regulierung hat vor allem eine drastische Aufblähung der mit dem verfügbaren Eigenkapital eingegangenen Risiken ermöglicht. Wenn, wie Herr Ackermann sagt, eine Eigenkapitalrendite von 25% für Banken vom Markt als Standard gesetzt wird, so reflektiert dies auch die mit der niedrigen Eigenkapitalausstattung einhergehenden Risiken. Dass solche Eigenkapitalrenditen in guten Jahren hohe Bonuszahlungen begründen, mag erklären, warum die Bran-

che so erpicht darauf ist, dass das Regulierungssystem nicht geändert wird. Die Risiken gehen teilweise zu Lasten des Steuerzahlers.

Die Mängel der Risikomodelle und der Risikokalibrierung beruhen nicht auf handwerklichen Fehlern, sondern auf grundsätzlichen Problemen, die sich auch nicht beheben lassen. Die für die Risikoanalyse verfügbaren Zeitreihen sind nicht stationär; sie sind auch zu kurz, um verlässliche Schätzungen zuzulassen. Dies gilt insbesondere für Korrelationen, z.B. zwischen Basisrisiko und Gegenparteiisiko bei Risikotransfers. Wichtiger noch ist die Erwägung, dass viele Risiken und ihre Korrelationen endogen sind und sich in Abhängigkeit von Systemzusammenhängen laufend ändern. Einige der in der Finanzkrise zutage getretenen Korrelationen waren im Vorfeld gar nicht zu erkennen, so etwa die zwischen dem Zusammenbruch bestimmter Wertpapiermärkte und dem Zusammenbruch bestimmter Refinanzierungsmöglichkeiten. Die neuerdings vielfach gepriesene makroprudentielle Ausrichtung der Regulierung mag in Details zu Verbesserungen führen; das Grundproblem der Endogenität der Risiken im Systemzusammenhang wird auch sie nicht in den Griff bekommen.

In Diskussionen über dieses Thema werde ich regelmäßig gefragt: Aber sicher stimmen Sie zu, dass ein Regulierungssystem mit Risikokalibrierung besser ist als eins ohne?! Meine Antwort: Solange ich nicht weiß, wozu die Regulierung dienen soll, kann ich das nicht beantworten. Natürlich soll sie zur Sicherung der Finanzstabilität dienen! Aber wie? Auf diese Frage habe ich noch nie eine Antwort bekommen. Soll das regulatorische Eigenkapital als Puffer gegen Verluste dienen? Soll es die Anreize zum »Gambling for Resurrection« mindern? Oder soll es für einen Spielraum sorgen, innerhalb dessen die Aufsicht intervenieren kann, ehe das Insolvenzrecht zuschlägt? Jedes dieser Ziele wird irgendwo erwähnt. Mögliche Zielkonflikte jedoch bleiben unerwähnt. So verlangt etwa das letzte der genannten Ziele eine Immunisierung gegenüber Manipulationen, mit denen die Banken eine Intervention der Aufsicht über Gebühr verzögern könnten. Ein kompliziertes System der Risikokalibrierung auf der Grundlage der bankinternen Risikomodelle und Risikobeurteilungen ist hier besonders anfällig.

Nicht nur die Ziele, auch die Wirkungen der Eigenkapitalregulierung sind nur unzureichend untersucht worden. Dem Argument, Eigenkapital diene als Puffer gegen Verluste, wäre entgegenzuhalten, dass regulatorisches Eigenkapital nur begrenzt als Puffer dienen kann; man braucht es ja, um die Regulierungsanforderungen zu erfüllen! Dass ein von der Regulierung gebotenes »Deleveraging« die Solvenz der Bank gefährdet, wenn die Märkte nicht funktionieren und die Marktpreise unter den Er-

tragswerten der Wertpapiere liegen, ist auch nicht bedacht worden. Auch der Systemzusammenhang, dass ein von der Regulierung gebotenes »Deleveraging« die Märkte belastet und über die Wirkungen auf die Wertpapierpreise die Eigenkapitalposition anderer Banken verschlechtert, ist nicht bedacht worden. Wenn die anderen Banken ebenfalls Wertpapiere veräußern müssen, können die Rückwirkungen die Solvenz der ersten Bank weiter gefährden.

Nach mehr als 20 Jahren des Schneiderns an des Kaisers neuen Kleidern ist festzustellen: Dem derzeit praktizierten System der Eigenkapitalregulierung von Banken fehlt die konzeptionelle Grundlage. Die intendierte Wirkungsweise ist nie dargelegt worden. Tatsächlich hat die Eigenkapitalregulierung in der Krise als Brandbeschleuniger und nicht als Feuerlöscher gewirkt. Ein Feuerlöscher, der als Brandbeschleuniger wirkt, sollte grundlegend umgebaut werden oder aber abmontiert!



Martin Faust*

Basel II – Notwendigkeit einer Reform mit Weitblick

Angesichts der Finanzkrise werden die Rufe nach einer Reform von Basel II oder gar einer zeitlichen Aussetzung immer lauter. Kritisiert wird insbesondere die systemimmanente Prozyklizität. Die Logik ist einfach und einleuchtend: Die Unterlegung der Risiken mit Eigenkapital erzwingt in einer Krise aufgrund der sinkenden Bonität der Kreditnehmer eine höhere Eigenkapitalunterlegung. Da Eigenkapital nur begrenzt zur Verfügung steht, führt dies dazu, dass die Banken ihre Kreditvolumina reduzieren müssen. Unternehmen mit einer schlechten Bonität wird hierdurch das dringend benötigte Kapital entzogen. Auch für die Unternehmen, die noch Kredit bekommen, wird aufgrund der höheren Eigenkapitalunterlegung das Fremdkapital teurer. Verstärkt wird diese Entwicklung, wenn die Banken in der Krise Verluste erleiden, die zu einer Reduzierung des Eigenkapitals führen. Für die Kritiker von Basel II ist dieser Mechanismus hauptverantwortlich für die bestehende oder vermeintliche Kreditklemme.

In diesem Beitrag soll untersucht werden, inwieweit Basel II für die Kreditklemme verantwortlich ist und welche Reformen am Regelwerk notwendig sind.

Basel II ist nicht die alleinige Ursache für eine Kreditklemme

So einfach, wie aufgezeigt, ist die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe nicht zu erklären. Angesichts der größten Wirtschaftskrise in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland ist es den Banken nicht zu verdenken, dass sie bei der Kreditvergabe vorsichtig sind. Dies schul-

* Prof. Dr. Martin Faust ist Professor für Bankbetriebslehre an der Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt.

den sie nicht nur ihren Eigentümern – die im Übrigen häufig Länder oder Kommunen sind –, sondern auch den Steuerzahlern, die für Verluste aus einer zu laschen Kreditvergabepolitik einspringen müssten. Zwar sind die Margen im Kreditgeschäft gestiegen, vielfach erscheinen sie vielen Banken jedoch noch nicht attraktiv genug – zumindest im Vergleich zu Anlagen in Wertpapieren. Falsche aufsichtsrechtliche Anreizmechanismen führen dazu, dass die Gelder am Wertpapiermarkt angelegt und nicht zur Kreditversorgung der Realwirtschaft verwendet werden.

Die Grundidee von Basel II, dass Risiken mit Eigenkapital unterlegt werden, ist richtig und sollte nicht in Frage gestellt werden. Zur Verdeutlichung des Mechanismus eignet sich sehr gut das Bild einer Waage: Auf der einen Seite die bestehenden Risiken und auf der anderen Seite das erforderliche Eigenkapital.

Die Unterlegung von Risiken mit Eigenkapital hat eine zweifache Funktion. Zum einen begrenzt sie den Risikoappetit der Banken, und zum anderen sorgt eine angemessene Eigenkapitalausstattung für das in diesem Geschäftsfeld unverzichtbare Vertrauen. In beiden Fällen haben die bestehenden Regelungen jedoch in der Praxis versagt.

Betrachtet man die Kernkapitalquoten der Banken, so liegen diese häufig mehr als doppelt so hoch wie von Basel II gefordert. Bei der Deutschen Bank sind es 11,0% gegenüber den geforderten 4%. Auch Sparkassen und Genossenschaftsbanken überschreiten mit im Schnitt 9,6 bzw. 7,8% deutlich die aufsichtsrechtliche Mindestnorm.

Kann bei den international tätigen Banken argumentiert werden, dass eine hohe Kernkapitalquote als notwendiger Vertrauensvorschuss erforderlich ist, so ist das Argument für Sparkassen und Genossenschaftsbanken wenig stichhaltig. Sie sind aufgrund ihrer abweichenden Refinanzierungsstrukturen nur einem geringen Druck des Kapitalmarktes ausgesetzt. Auch dies belegt, dass die Ursache für eine Kreditklemme nur bedingt in den Regelungen zu Basel II zu suchen sind.

Letztlich ist nicht die von Basel II geforderte Kernkapitalquote der aktuelle Engpassfaktor und damit eine mögliche Ursache für eine Kreditklemme, sondern die vom Markt erwartete deutlich höher liegende Quote. Dies ist ein Beleg für das Misstrauen, das die Marktteilnehmer den bisherigen Anforderungen und Mechanismen entgegen bringen.

Eine Reform ist angesichts der im Zuge der Finanzkrise offenbaren grundlegenden Schwächen von Basel II dringend erforderlich. Die notwendigen Reformen sollten mit Bedacht vorgenommen werden und nicht durch einen kurzfristigen Aktionismus getrieben werden. Sie sollten bei der Messung der Risiken, der Definition des aufsichtsrechtlichen Eigen-

kapitals und dem Verhältnis von Risiken und Eigenkapital ansetzen.

Im Rahmen dieses Beitrages wird insbesondere die Säule 1 und damit die Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Banken untersucht. Diese tragende Säule hat sich in der Finanz- und Wirtschaftskrise als instabil erwiesen. Um beim Bild eines Bauwerkes zu bleiben, es besteht dringender Renovierungsbedarf. Ausbesserungen sind auch bei beiden anderen Säulen notwendig, auf die an dieser Stelle jedoch nicht eingegangen werden soll.

Baustelle 1: Nicht alle Risiken werden erfasst

Mit Basel II wurden die erfassten Risiken erweitert. Neben den Kredit- und Marktrisiken sind nun auch operationelle Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen. Diese Ausweitung ist grundsätzlich zu begrüßen, da Fehler in Prozessen und der IT sowie Rechtsstreitigkeiten und Versäumnissen von Mitarbeitern hohe Verlustpotentiale bergen. Wesentliche Risiken, die sich aus strategischen Entscheidungen und den Verlust an Reputation ergeben, werden hingegen nicht berücksichtigt. Besonders kritisch ist die nur unzureichende Erfassung von Liquiditätsrisiken und der Risiken aus der Fristentransformation zu sehen. Gerade eine zu starke Fristentransformation hat bei vielen Banken erst zu den aktuellen Problemen geführt oder zumindest diese verstärkt. Darüber hinaus war es möglich, unter bestimmten Bedingungen Risiken z.B. in so genannte Conduits auszulagern und damit einer Unterlegung mit Eigenkapital zu entziehen. Dies geschah auch mit Billigung der deutschen Politik und Aufsicht, um angesichts lascherer Regelungen in anderen Ländern die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu erhalten. Dass die Risiken nur verschoben und nicht reduziert wurden, belegen die ersten prominenten deutschen Krisenopfer IKB und SachsenLB.

Angesichts der aufgezeigten Defizite besteht ein dringender und bereits seit langem erkannter Handlungsbedarf, die Regelungen von Basel II um weitere Risiken zu erweitern. Dies kann durch die Einbeziehung der Risiken in die Unterlegung mit Eigenkapital oder separate quantitative Begrenzungen erfolgen.

Baustelle 2: Risiken werden nur unzureichend gemessen

Als besonders innovativ wurde bei Basel II angesehen, dass die Markt- und Kreditrisiken mittels eigener Modelle der Banken bestimmt werden können. Dies sollte eine differenzierte Bepreisung der Risiken z.B. aus dem Kreditgeschäft ermöglichen. In der Krise haben interne Risikomodelle jedoch versagt – trotz ihrer Zulassung durch die Aufsicht. In der Kon-

sequenz hat dies dazu geführt, dass zu hohe Risiken von den Banken übernommen wurden, zu nicht auskömmlichen Prämien.

Besonders kritisch ist die Messung der Marktrisiken zu sehen. Diese werden bisher systematisch zu niedrig bewertet und damit nur unzureichend mit Eigenkapital unterlegt. Grundlage der Messung ist der Value at Risk und damit der mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit nicht überschrittene Verlust. Die Aufsicht schreibt hier vor, dass auf der Basis der Kursentwicklungen des letzten Jahres das Verlustpotential zu bestimmen ist, das mit 99% Wahrscheinlichkeit in zehn Tagen nicht überschritten wird. In der Krise haben die hohen Kursschwankungen sowie die Illiquidität vieler Märkte dazu geführt, dass die tatsächlichen Verluste die erwarteten Verluste deutlich überschritten haben.

Intensiver als bisher sollten Stresstests genutzt werden, bei denen die Folgen von starken Kursbewegungen simuliert werden. Diese sollten regelmäßig durchgeführt werden und das Ergebnis auch bei der Unterlegung mit Eigenkapital Berücksichtigung finden.

Interne Modelle sollten auch weiterhin von den Banken für die Messung und Steuerung der Risiken verwendet werden, jedoch sollten sie im Rahmen der Aufsicht nur eingeschränkt und mit Unsicherheitszuschlägen Verwendung finden. Denkbar ist auch die individuellen Modelle durch ein zentrales von der Aufsicht vorgegebenes Modell zu ersetzen. Eine alleinige Verwendung von externen Ratings ist nur bedingt eine Lösung, da nicht für alle Wertpapiere und Kreditnehmer externe Ratings vorliegen und gerade bei innovativen Produkten auch externe Ratings versagt haben. Hier ist insbesondere für neue Produkte und innovative Finanzierungsformen eine Rückkehr zu einheitlichen und pauschalen Bewertungen nach Vorgaben der Aufsicht wünschenswert. Darüber hinaus sollten die Anforderungen an die Transparenz und die Neutralität der Rating-Agenturen verschärft werden.

Baustelle 3: Notwendigkeit einer Neudefinition des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals

Mit der Erweiterung der zu unterlegenden Risiken wurde auch das aufsichtsrechtliche Eigenkapital kontinuierlich ausgeweitet. Neben dem bilanziellen Eigenkapital werden auch im hohen Maße hybrides bzw. mezzanines Kapital als aufsichtsrechtliches Eigenkapital anerkannt. Dies hat dazu geführt, dass die Banken in den letzten Jahren kontinuierlich »teures« bilanzielles Eigenkapital durch »günstigeres« Hybridkapital ersetzt haben. Der Leverage fand somit nicht nur zwischen Eigen- und Fremdkapital, sondern auch innerhalb des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals statt. Be-

sonders kritisch sind das Ergänzungskapital und die Drittrangmittel zu sehen. Hier sind u.a. stille Reserven, Genussscheine und nachrangige Anleihen der Bank enthalten. Bei diesen Positionen handelt es sich um Fremdkapital, das der Bank nur zeitlich begrenzt zur Verfügung steht. Sinkt die Bonität bzw. die Reputation der Bank, so steigen die Kosten für die Wiederbeschaffung des Kapitals deutlich an, im Extrem ist es nicht möglich, eine Anschlussfinanzierung sicherzustellen.

Es bedarf daher einer Reform des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals. Ein stärkeres Gewicht sollte hier dem bilanziellen Eigenkapital zu kommen. Mezzanine Instrumente sollten nicht oder nur in deutlich geringerem Maße als bisher anerkannt werden. Angesichts der in den letzten Jahren hohen Volatilität an den Wertpapier- und Immobilienmärkten sollte auf die Anerkennung von stillen Reserven grundsätzlich verzichtet werden.

Baustelle 4: Die Unterlegung der Risiken mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital muss angepasst werden

Das Geschäftsmodell der Banken basiert auf der Ausnutzung des sich durch ein hohes Fremdkapital ergebenden Leverageeffekts. Um die Hebelwirkung im Interesse der Gläubiger zu begrenzen, sind die eingegangenen Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen. So ist von den Instituten eine Kernkapitalquote von mindestens 4% und eine Gesamtkennziffer von mindestens 8% einzuhalten. Die gewählten Grenzen sind willkürlich und sollten angesichts der aktuellen Erfahrungen deutlich höher angesetzt werden. Insbesondere die Marktrisiken nehmen ein zu geringes Gewicht ein. Dies führt dazu, dass unter dem Gesichtspunkt der Eigenkapitalunterlegung für die Banken Wertpapieranlagen häufig attraktiver sind als Kreditengagements. Der bestehende Anreizmechanismus kann daher trotz einer üppigen Ausstattung der Banken mit Liquidität zu einer Kreditklemme führen.

Dass die bisherigen Grenzen auch im Markt als unzureichend angesehen werden, offenbaren die von den Kreditinstituten aktuell gemeldeten Kernkapitalquoten. Letztlich wird die bei einer Neufassung anzusetzende Quote auch von den bereits zuvor angesprochenen Reformen bei der Risikomesung und der Definition des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals beeinflusst.

Im Rahmen der bisherigen Vorschriften werden die einzelnen Kredite und Wertpapiere entsprechend ihrem Risiko gewichtet. Angesichts der mit der Gewichtung der Risiken verbundenen Schwierigkeiten und Unsicherheiten sollte als weitere Kennzahl auch die Bilanzsumme im Verhältnis zum Eigenkapital betrachtet werden.

Baustelle 5: Reduzierung der Prozyklizität

Um die prozyklische Wirkungen von Basel II in der aktuellen Wirtschaftskrise zu verringern, werden verschiedene Möglichkeiten diskutiert. Abzulehnen sind diejenigen, die auf eine Erweiterung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals oder eine Senkung der zu unterlegenden Quoten abzielen. Sie greifen zu kurz und führen zu einer Aufweichung der Regeln und damit zu einem schwindenden Vertrauen der Märkte und einer immer geringeren Vergleichbarkeit der Risikoposition der Banken. Ebenfalls ein falsches Signal wäre die Aussetzung von Basel II.

Sinnvoller ist es hingegen, bei der Messung der Risiken nicht auf die aktuelle wirtschaftliche Situation des Kreditnehmers Bezug zu nehmen, sondern den gesamten Konjunkturzyklus zu berücksichtigen. Dies führt dazu, dass in einer Rezession keine Erhöhung der Eigenkapitalunterlegung erforderlich ist. In guten konjunkturellen Lagen ist jedoch mehr Eigenkapital als notwendig vorzuhalten. Es ergeben sich positive Wirkungen nicht nur in der Krise, sondern auch im Boom. Die im Zuge eines Wirtschaftsaufschwungs abnehmenden Risiken durch eine bessere Bonität der Schuldner bieten bei den bisherigen Regelungen den Anreiz, das Kreditvolumen auszuweiten. Hierdurch steigen die potentiellen Risiken, die insbesondere in einer Wirtschaftskrise schlagend werden.

Stimmt man der Aussage zu, dass höhere Risiken auch mit mehr Eigenkapital unterlegt werden müssen, so lässt sich eine gewisse Prozyklizität nicht völlig vermeiden.

Fazit

Basel I und II sind sicherlich nicht der Auslöser der Finanzkrise, sie haben jedoch die Entwicklung, die dazu geführt hat, begünstigt. Dennoch wäre es ein Irrglaube, dass durch Änderungen in Basel II eine Kreditklemme vermieden oder aufgelöst werden könnte. Hierzu sind die Faktoren, welche die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe beeinflussen, zu vielfältig und komplex. Basel II stellt nur einen Baustein dar.

Wie aufgezeigt, ist nicht die von Basel II geforderte Kernkapitalquote der Engpassfaktor und damit eine mögliche Ursache für eine Kreditklemme, sondern die vom Markt deutlich höher erwarteten Quote. Dies ist ein Indiz für das bestehende Misstrauen gegenüber den bisherigen Regelungen. Ursachen hierfür liegen insbesondere in der unzureichenden Berücksichtigung von Risiken und der zu weiten Definition des Begriffes des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals. Die Antwort auf die aktuelle Krise sollte daher nicht die Aufweichung der Basel II Regeln z.B. bei der Akzeptanz

von Eigenkapitalbestandteilen sein, sondern eine grundlegende Reform.

Die Säulen von Basel II weisen deutliche Risse auf. Erforderlich ist daher eine umfassende Sanierung des Gebäudes und nicht nur kosmetische Reparaturen. Die Bankenaufsicht stellt eine hoheitliche Aufgabe dar, die nur unter Einhaltung strenger Auflagen an Externe (z.B. Wirtschaftsprüfer) oder die Beaufsichtigten selber (durch die Verwendung interner Modelle) delegiert werden sollte. Viele der vermeintlichen Fortschritte von Basel II gegenüber den früheren Regelungen haben sich als problematisch erwiesen. Daher kann ein Schritt zurück durchaus als Fortschritt angesehen werden.

Wichtig ist eine Reform mit Weitblick und kein übereifriger Aktionismus. Dennoch sollte der Faktor Zeit nicht aus dem Auge verloren werden. Die notwendige Reform sollte zügig umgesetzt werden, um den noch bestehenden politischen Rückenwind zu nutzen. Nationale Alleingänge sollten vermieden werden, um nicht erneut einen Regulierungswettbewerb auszulösen.

Allen Beteiligten sollte bewusst sein, dass eine Reform von Basel II einen starken Eingriff in die Geschäftspolitik der Banken darstellen wird. In der Tendenz wird dies zu einer Erhöhung der Eigenkapitalunterlegung führen und damit zu höheren Kreditkosten. Ein aus meiner Sicht angemessener Preis für ein stabiles Finanzsystem.



Hans-Peter Burghof*

Modifikation von Basel II in der Krise: Politisches Wunschkonzert versus ökonomische Realität

Die aktuelle Diskussion der Baseler Normen konzentriert sich auf die so genannte Erste Säule dieser Vereinbarung, nämlich die Eigenkapitalanforderungen der Bankenaufsicht. Diese folgen dem Grundprinzip, die Risikoübernahme einer Bank durch das Eigenkapital der Bank zu begrenzen. Grundbausteine sind demnach einerseits eine aufsichtliche Definition des Eigenkapitals, die Eigenmittel, sowie teilweise äußerst komplexe Verfahren zur Risikoabbildung in Risikomesszahlen. Als Stand der Technik bei Risikomesszahlen wird dabei heute der Value-at-Risk verstanden. In naiver Interpretation wird mit den Eigenkapitalnormen gewährleistet, dass eine Bank immer über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer verfügt, um Verluste auszugleichen. Das Wissen um diesen Puffer soll zur Beruhigung der Einleger der Banken beitragen und so einen Run auf die Banken verhindern. Nach einem erweiterten Verständnis der Funktion dieser Eigenkapitalnormen gewährleisten sie, dass die Bank immer genug Eigenkapital und damit Eigentüervermögen zu verlieren hat und daher von sich aus auf eine exzessive Risikoübernahme verzichtet. Daneben lassen sie sich auch als Instrument zur Festschreibung einer optimalen Kapitalstruktur interpretieren (vgl. Dewatripont und Tirole 1994).

Schon vor der Finanzkrise wurde eine wesentliche Schwäche dieser Norm kritisiert: Sie wirkt prozyklisch (vgl. Rudolph 2004). In guten Zeiten können die Banken aus einbehaltenen Gewinnen viel Eigenkapital akkumulieren. Gleichzeitig fallen bei funktionierender Risikoabbildung die Risikomesszahlen, da viele Positionen bei guter wirtschaftlicher Entwicklung tatsächlich weniger riskant sind. Die Bank kann also ihre Geschäftstätigkeit gewaltig ausdehnen, ih-

ren »Leveragegrad« erhöhen. Beide Effekte kehren sich jedoch in der Krise um: Die Positionen werden riskanter und sollten daher auch mehr Eigenkapital benötigen. Und wenn es ganz schlimm kommt, schrumpft das Eigenkapital durch Verluste der Bank zusammen. Rein theoretisch könnte die Bank nun entweder zusätzliches Eigenkapital aufnehmen oder aber die Risiken reduzieren. Tatsächlich sind aber die Märkte für frisches Eigenkapital in der Krise mehr oder weniger verschlossen, die Bank kann also nur die Risiken zurückfahren. Im Kreditgeschäft bedeutet dies, weniger Kredite zu vergeben und die Bonitätsanforderungen hochzuführen. Damit kollidiert das Bankverhalten mit den Erwartungen der Öffentlichkeit: Gerade in der Krise sollten die Banken nämlich zusätzliche Mittel zur Verfügung stellen, und dies gerade dann, wenn sich die Perspektive der kreditnehmenden Unternehmen eintrübt. Das alte Vorurteil scheint sich zu bestätigen: Banken verleihen Regenschirme, solange die Sonne scheint. Regnet es, fordern sie die Regenschirme zurück.

In der Diskussion um diese Form des Marktversagens wird oft ein sehr moralisierender Ton angeschlagen: Die Banken hätten nicht nur durch Gier und unverantwortliches Handeln die weltweite Finanzkrise ausgelöst. Sie verweigerten auch die Mithilfe bei der Eingrenzung der Krise, indem sie gerade jetzt den Unternehmen den Zugang zur Kreditfinanzierung versperren. Dieses Verhalten wird als unsolidarisch, egoistisch und rücksichtslos gewertet und müsse bestraft werden. Welch ein Glück für die Vertreter der Banken, dass sie auf die bankaufsichtlichen Eigenkapitalnormen verweisen können. Sie seien durch diese Normen geradezu gezwungen, sich in solcher Weise zu verhalten. Die Kreditklemme sei also nicht etwa einem moralischen Defekt geschuldet oder eine Begleiterscheinung der allgemeinen Finanz- und Wirtschaftskrise, sondern durch die Regulierung hausgemacht. Erklärte man die Eigenkapitalnormen für nicht mehr verbindlich oder modifizierte sie so, dass die meisten Banken sie auch in der Krise mit Leichtigkeit erfüllen können, so löse sich das Problem wie von selbst. Doch so einfach ist die Sachlage nicht.

Es gibt viele Gründe, die Baseler Regeln zu überarbeiten. Immer wieder und aufs Neue. Denn diese Regeln sind, vermeidbar oder auch nicht, ein höchst unvollkommener Kompromiss zwischen dem aus Sicht der Theorie Erstrebenswerten und dem in der Praxis Machbaren. Und dabei sind beide Fundamente dieses Spannungsbogens nicht sehr stabil. Welche Normen in der Praxis umsetzbar sind, hängt von der technologischen Entwicklung des Risikomanagements ab. Dabei drängt die Bankenaufsicht in Richtung der Integration immer neuer Risiken, auch wenn diese sich oftmals nur höchst unzureichend in quantitativen Risikomesszahlen abbilden lassen. Aber auch die »Benchmark« der Theorie ist keineswegs eindeutig bestimmt. Neoklassisch denkende Ökonomen stellen hier ganz andere Anforderun-

* Prof. Dr. Hans-Peter Burghof ist Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim.

gen als solche, die sich an Modellen der Informationsökonomie orientieren. Beides soll im Folgenden an jeweils einem Beispiel veranschaulicht werden (vgl. Burghof 1998, 163–172; Burghof und Sinha 2005).

Ein zentrales technisches Problem der Risikoabbildung ist das der Risikoaggregation innerhalb einzelner Risikoklassen und über verschiedene Risikoklassen hinweg. Bei einem marktbeurteilten Aktienportefeuille ist dies leicht zu lösen: An die Stelle der Renditeverteilung der einzelnen Aktien als Grundlage der Risikomessung tritt die Verteilung der Portefeuillerenditen. Korrelationen zwischen den Einzelrisiken werden damit, je nach Modell implizit oder explizit, berücksichtigt. Dies ist sinnvoll, denn aus Perspektive der Banksicherheit interessiert ja nur das Gesamtrisiko und nicht ein möglicher Verlust aus einer einzelnen Position. Allerdings ist schon die Übertragung dieses Prinzips auf Kredite nicht einfach, und sie scheitert vollständig bei verschiedenen Risikokategorien wie etwa Zins-, Ausfall und Aktienpreisrisiken.

Bis 1997 wurden daher die Risiken einzelner Risikoklassen jeweils separat durch das haftende Eigenkapital begrenzt. Mit der 6. KWG-Novelle wurde diese scheinbare Mehrfachbelegung des haftenden Eigenkapitals dadurch aufgelöst, dass man die Risikomesszahlen der verschiedenen Risikoklassen einfach addiert bzw. einmal zur Risikodeckung eingesetztes Kapital nicht für eine andere Risikoklasse einsetzen kann. Ein solches Vorgehen beinhaltet allerdings die Nichtberücksichtigung aller Diversifikationseffekte zwischen den Risikoklassen, impliziert eine angenommene Korrelation der Renditen der verschiedenen Risikoklassen von 1. Dies ist offenkundig unsinnig, denn in diesem Fall handelte es sich ja um das gleiche Risiko und nicht um unterschiedliche Risikoklassen. Noch deutlicher wird der Charakter dieser Lösung als Notbehelf, wenn man berücksichtigt, dass diese Korrelationsannahme unabhängig davon gilt, ob man Long- oder die mit genau gegenläufiger Korrelation ausgestatteten Short-Positionen in einer Risikoklasse betrachtet.

Das Vorgehen hat auch eine geschäftspolitische Dimension, die es unmittelbar mit der Finanzkrise verknüpft. Durch die Nichtberücksichtigung von Diversifikationseffekten ergeben sich Nachteile für breit aufgestellte Universalbanken. Spezialisten mit einer hohen Risikokonzentration, also z.B. Investmentbanken des amerikanischen Typs, erscheinen demgegenüber attraktiver, als sie es tatsächlich wegen ihrer schlechten Risikosituation sind. Dabei ist es der Theorie der Finanzintermediation nach ein Wesensmerkmal von Kreditinstituten, über ein besonders gut diversifiziertes und entsprechend risikoarmes Portefeuille zu verfügen (vgl. Diamond 1984). Diese Wettbewerbsverzerrung mag im Vorfeld der Finanzkrise durchaus eine Rolle gespielt haben, indem sie für das Finanzsystem gefährliche Geschäftsmodelle gefördert und weniger anfällige relativ dazu benach-

teiligt hat – ein Aspekt, der in der bisherigen Diskussion um Basel II und die Finanzkrise bisher noch keine Beachtung gefunden hat.

Noch gravierender ist das grundlegende Missverständnis über den Charakter der verwendeten Renditedaten. Die Anwender in Banken und Aufsicht denken hier meist im Rahmen neoklassischer Modelle: Renditen folgen einer reinen Zufallsverteilung. Es gilt, diese von Menschen nicht beeinflussbare Verteilung als Naturkonstante auf der Grundlage von Vergangenheitsdaten möglichst genau zu schätzen. Wäre dies in der Realität der Fall, könnte man das Portfoliomanagement einer Bank tatsächlich dem berühmten Affen überlassen, der die zu erwerbenden Titel durch den Wurf mit einem Wurfpeil auf den Kursteil der Börsenzeitung auswählt. Nur für eine ausreichende Diversifizierung müsste man in diesem Fall sorgen.

Tatsächlich bezahlen die Banken Mitarbeiter recht teuer dafür, dass sie bestimmte Finanztitel bzw. Kombinationen von Finanztiteln auswählen. Dies kann nur dann sinnvoll sein, wenn man dabei irgendeinen Informationsvorsprung, über den diese Mitarbeiter verfügen sollten, ausnutzt. Ob Mitarbeiter und Bankleitung dabei einer Informationsillusion unterliegen oder die Mitarbeiter tatsächlich mehr wissen, ist gar nicht einmal so ausschlaggebend. Entscheidend ist, dass die gewählte Portefeuillestruktur damit Informationen trägt, die über die in den reinen Marktdaten enthaltenen Informationen hinausgehen. Verluste entstehen ja nicht dadurch, dass man einen bestimmten Finanztitel als Anlageobjekt auswählt, sondern dadurch, dass man sich gegenüber der Wertentwicklung dieses Finanztitels falsch aufstellt. Dazu sind nicht nur die dem einzelnen Mitarbeiter verfügbaren Informationen zu betrachten, sondern auch dessen Fähigkeit, das Verhalten seiner Kollegen in der Bank und der Kontrahenten am Markt zu beobachten. Dabei besteht die Gefahr, dass individuelle Informationen gar nicht berücksichtigt werden und das Investitionsverhalten ausschließlich einem vermuteten oder tatsächlich identifizierten Markttrend folgt. Es ist bisher kaum untersucht worden, wie sich der Value-at-Risk in einer Welt bewährt, die durch ein solches Herdenverhalten der Investoren gekennzeichnet ist.

Die Nichtberücksichtigung strategischer Interaktion bei der Risikoeinschätzung hat in der Entstehung der Finanzkrise eine entscheidende Rolle gespielt. Dies bezog sich allerdings nicht auf Aktienportefeuilles, sondern auf die Beurteilung von Kreditverbriefungen durch Rating-Agenturen. Auch hier kamen neoklassische Risikomodelle zum Einsatz, die Vergangenheitsdaten in die Zukunft fortschrieben. Dabei führt die Übertragung eines Kreditrisikos in eine Verbriefungsstruktur zu komplexen Anreizproblemen (vgl. Henke 2002). Kann diesen Problemen nicht durch eine geeignete Gestaltung der Verbriefung begegnet werden, wird sich der Cashflow-Strom aus einem Kreditportefeuille ge-

genüber einer Situation ohne Verbriefung grundlegend verändern. Aber auch der Käufer hat bestimmte Motive, aus denen heraus er Wertpapiere aus einer Verbriefung erwirbt und die im Zusammenspiel mit den verkaufenden Banken, den Investmentbanken als Strukturierern und eben den Rating-Agenturen zu einer systematischen Verzerrung der Kreditqualität der in seinem Besitz befindlichen Titel führen können. Die bloße »neoklassische« Fortschreibung von Vergangenheitsdaten aus nicht veräußerten Kreditportefeuilles führt damit zu einer gravierenden Fehleinschätzung des Risikos. Über die unkritische Akzeptanz und Übernahme der Rating-Urteile durch Aufsicht und Banken wurden diese Verzerrungen zum Marktstandard und die Krise allgemein.

Für die Revision der Baseler Eigenkapitalnormen nach und im Gefolge der Finanzkrise ergibt sich also eine Vielzahl offener Fragen: Wie sind Diversifikationseffekte richtig zu berücksichtigen, damit sich eine gute Diversifikation über viele Risikoklassen hinweg in Zukunft auch in den aufsichtlichen Eigenkapitalnormen positiv auswirkt? Wie können Informations- und Anreizeffekte bei der Risikoübernahme in die Regulierung und insbesondere in die Strenge der Eigenkapitalnormen einfließen? Welche Rolle kann man den Rating-Agenturen nach ihrem Bewertungsdesaster noch zubilligen? Schon jetzt ist absehbar, dass dabei einer starken, qualitativ argumentierenden Aufsicht eine zentrale Rolle zukommt, denn viele dieser Aspekte werden sich nicht in Paragraphen und Formeln fassen lassen. Ihre Berücksichtigung erfordert ökonomischen Sachverstand, aufsichtliche Erfahrung und diskretionären Handlungsspielraum für die Aufsicht. Ziel ist eine Bankenaufsicht, deren Normsetzungen und Eingriffsverhalten sich mit der Realität weiterentwickelt und sich flexibel anpasst.

Sollte angesichts solcher Probleme die Anwendung der Baseler Normen nicht sowieso ausgesetzt werden, ganz unabhängig von der zunächst angesprochenen Problematik der Kreditklemme? Ganz gewiss nicht. Ob man den prozyklischen Effekt der Eigenkapitalregulierung in guten Zeiten durch geeignete Maßnahmen dämpfen sollte, sei dahingestellt. Die angesprochenen Problemfelder zeigen aber vor allem, wie gefährlich eine unzureichende Eigenkapitalregulierung ist. Banken ohne ausreichende Eigenkapitalausstattung stellen ein Systemrisiko dar, in guten und erst recht in schlechten Zeiten. Marktteilnehmer, die nichts mehr zu verlieren haben, sind ganz gewiss die schlechtesten Partner für eine solide Kreditversorgung der Wirtschaft und den wirtschaftlichen Aufschwung. Dabei ist es keineswegs in das Belieben der interessierten Behörden gestellt, wie man die Eigenkapitalanforderungen seitens der Aufsicht formuliert. Die aufsichtliche Norm soll letztlich ein Abbild der ökonomischen Realität liefern: Wie viel Eigenkapital benötigt ein Kreditinstitut tatsächlich, um angesichts der von ihm übernommenen Risiken nicht zu einem unverantwortbaren System-

risiko zu werden? Gerade in den letzten zwei Jahren haben wir die Erfahrung gemacht, wie teuer uns solche Systemrisiken zu stehen kommen.

Bei der Modifikation der Eigenkapitalnormen kommt es also darauf an, die Risikoabbildung und die Bestimmung des verfügbaren Eigenkapitalpuffers zu verbessern, damit diese noch präziser die ökonomischen Sachverhalte abbilden. Man darf sie nicht einfach gefälliger machen, wenn ihre Wirkung wirtschaftspolitisch unerwünscht erscheint. Sollen die Banken mehr Kreditgeschäft tätigen, benötigen zumindest einige von ihnen schlicht frisches Eigenkapital, um die in der Finanzkrise erlittenen Verluste auszugleichen. Das Problem einer unzureichenden Eigenkapitalausstattung kann man jedoch nicht auf dem Papier lösen, hier hilft nur der Zufluss echter Eigenmittel aus dem Kapitalmarkt oder, wenn es denn nicht anders geht, auch vom Staat. Das Vorhaben der Politik, die Normen in ihrer Wirkung abzuschwächen oder gar auszusetzen, erinnert demgegenüber doch sehr an das Vorgehen eines überforderten Krankenhauses, das die Kranken einfach gesundschreibt und nach Hause schickt. Eine so erzielte Erleichterung der Situation dürfte kaum dauerhaft sein.

Literatur

- Burghof, H.-P. (1998), *Eigenkapitalnormen in der Theorie der Finanzintermediation*, Dunker & Humbold, Berlin.
- Burghof, H.-P. und T. Sinha (2005), »Capital Allocation with Value-at-Risk – the Case of Informed Traders and Herding«, *Journal of Risk* 7(4), 47–73.
- Dewatripont, M. und J. Tirole (1994), *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Diamond, D.W. (1984), »Financial Intermediation and Delegated Monitoring«, *Review of Economic Studies* 51, 393–414.
- Henke, S. (2002), *Anreizprobleme beim Transfer der Kreditrisiken aus Buchkrediten*, Dunker & Humbold, Berlin.
- Rudolph, B. (2004), »Ursachen und Dämpfungsmechanismen prozyklischer Wirkungen des Neuen Baseler Akkords«, in: M. Bank und B. Schiller (Hrsg.), *Finanzintermediation*, Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 247–269.



Mario Ohoven*

Die Kreditklemme ist Regulierungsversagen

Gut gedacht, aber schlecht gemacht. Mit Basel II sollten die Banken vor zu hohen Risiken bewahrt werden. Dabei ist genau das Gegenteil passiert. Heute stehen wir vor der Situation, dass die Bankenlandschaft nur durch Staatseingriffe gerettet werden konnte, und eine massive Kreditklemme im Mittelstand droht. Das Basel-II-Regelwerk ist dafür mitverantwortlich.

Einleuchtende Idee

Dabei war die Grundidee von Basel II einleuchtend: Wenn Banken für risikoreichere Kredite mehr Eigenkapital vorhalten müssen, würden die Banken insgesamt eine risikoärmere Strategie wählen. Kunden mit schlechter Bonität stehen vor der Wahl, einen höheren Zinssatz zu akzeptieren oder auf die Finanzierung der riskanten Investition zu verzichten. Eine stärkere risikobasierte Preisfindung für Kredite sollte insgesamt die Anfälligkeit von Banken reduzieren. Die Details, wie durch externe Agenturen oder mit internen Modellen die Banken das Risiko berechnen und bewerten müssen, stehen auf vielen hundert Seiten Papier, die in Basel, Brüssel (Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie) und Berlin (KWG, Solvabilitätsverordnung, MaRisk) geschrieben wurden. Wie wirkt sich dieses Instrumentarium nun unter dem Einfluss des größten Bankendesasters seit 1930 aus?

Nur eine Seite der Medaille

Das grundlegende Problem von Basel II ist nicht der stärkere Fokus auf die Risikostruktur, sondern die unterschied-

liche und teils willkürliche Behandlung von unterschiedlichen Investitionsmöglichkeiten. Die Banken müssen Eigenkapital eben nicht für die gesamte Kredithöhe bzw. das Anlagenvolumen vorhalten, sondern nur für einen Teil. Dieser Teil bemisst sich nach Risikogewichten, der für die meisten von OECD-Staaten emittierten Anleihen 0% beträgt. Wertpapiere, denen die Rating-Agenturen freundlicherweise eine sehr gute Bonität attestieren, dürfen mit nur 20% veranschlagt werden. Kredite an den Mittelstand werden dagegen mit einem Risikogewicht von 75 bis 100% veranschlagt. Daraus erklärt sich eine deutliche Zurückhaltung für Kredite in mittelständische Unternehmen beziehungsweise die Präferenz der Banken für andere Anlageformen.

Das Spiel mit der Risikogewichtung

Von den genannten Werten wird je nach Berechnungsmethode oder Berücksichtigung von Sicherheiten auch abgewichen. Sind Kreditnehmer mit ihren Zahlungen in Verzug, steigt das Risikogewicht auch über 100%. Aber die scheinbare Objektivität durch den Rückgriff auf Rating-Agenturen wie S&P, Moody und Fitch oder die umfassende Beschreibung von bankinternen Rating-Modellen, führte in die Irre und hat den Bankern die Furcht vor dem Risiko genommen. Hinzu kam die Aussicht, notfalls vom Staat gerettet zu werden, denn die Doktrin »too big to fail« wird ja schon seit den neunziger Jahren diskutiert. Eine berechtigte Hoffnung, wie sich, beginnend mit der Schiefelage der IKB, herausstellen sollte.

Im Ergebnis haben die deutschen Banken die Chance beim Schopf ergriffen und kräftig in Wertpapiere investiert. Investitionen in verbrieft amerikanische Hypothekenanleihen mussten nur zu einem Bruchteil mit dem Eigenkapital hinterlegt werden, das für Kredite an den deutschen Mittelstand notwendig ist. Gleichzeitig war eine Delegation von Verantwortung möglich, indem die Noten der Rating-Agenturen wichtiger wurden als der gesunde Menschenverstand der Bankvorstände.

Spätestens als Josef Ackermann sein Renditeziel von 25% verkündete, hätten die verantwortlichen Politiker wach werden müssen. Denn diese für Banken exorbitante Eigenkapitalrendite wurde durch die Basel-II-Regularien erst ermöglicht. Über den Anteil der Politik an dieser Regulierungsarbitrage und dem nachfolgenden Bankendesaster wird in Frankfurt und Berlin aber lieber geschwiegen.

Deutlich sichtbar sind die Verwerfungen, wenn man die risikogewichtete mit der bilanziellen Eigenkapitalquote vergleicht. In die risikogewichteten Aktiva fließen die Anlagen und Kredite eben nur mit den oben genannten Prozentsätzen ein. Die ausgewiesenen Kernkapitalquoten, d.h. das Verhältnis zum Eigenkapital, sind in der Regel recht komforta-

* Mario Ohoven ist Präsident des Bundesverbands mittelständische Wirtschaft e. V., Berlin.

bel und liegen mehr oder minder über dem Richtwert von 8%. Berechnet man dagegen die Eigenkapitalquote klassisch aus dem Verhältnis von unverzerrter Bilanzsumme zum Eigenkapital ergeben sich erschreckend geringe Werte. Werte, mit denen ein mittelständischer Unternehmer sich nie trauen würde, bei einer Bank vorstellig zu werden.

Korsett für Unternehmer

Als wären die Verzerrungen und die hohen Verschuldungsquoten in den Bankbilanzen nicht schlimm genug, legen die Vorgaben von Basel II dem Unternehmer ein zusätzliches Korsett an. Im Verhältnis zwischen Unternehmen und Banken regiert ein bürokratischer Alptraum, seitdem die Bafin die Durchführungsverordnungen zu Basel II in Kraft gesetzt hat. Auch für laufende Kreditengagements muss der Unternehmer regelmäßig tonnenweise Papier an seine Banken liefern, sich von Kopf bis Fuß durchleuchten lassen. Mag diese Form der Bankkommunikation dem Unternehmer selbst helfen, Schwächen zum Beispiel in der Unternehmensführung rechtzeitig aufzudecken und gegenzusteuern, so steht doch für kleine und mittlere Unternehmen der notwendige Aufwand in keinem Verhältnis zu ihrem Nutzen.

In dem vorherigen System gab es bei den Banken einen Ansprechpartner: Der Filialleiter übernahm die Firmenkundenbetreuung und entschied über die Kreditvergabe. Er konnte seine Unternehmer vor Ort und hat im persönlichen Gespräch die eine oder andere Fehlentwicklung korrigieren können. Heute entscheidet eine anonyme Marktfolgeabteilung über die Kreditanträge. Der Firmenkundenbetreuer wird zwar von Verantwortung entlastet, aber die Kommunikation ist dadurch nicht mehr nachvollziehbar. Für kleine Unternehmen und ihre Hausbanken wäre es eine sinnvolle Option, über eine Wiederherstellung des Systems mit persönlicher Entscheidungskompetenz vor Ort nachzudenken. Denn die großen Wertberichtigungen bei den Banken entstehen nicht durch Kleinkredite, sondern durch Fehlinvestitionen in größerem Maßstab.

Ein Zusammenhang, den Basel II übrigens mit einem Risikogewicht von 75% für ein so genanntes Retail-Portfolio berücksichtigen wollte. Ein geringeres Risikogewicht für eine Vielzahl von Kleinkrediten ist vollkommen richtig und plausibel – und ist dennoch zu hoch im Vergleich zu den Chancen, die der Handel mit Wertpapieren und Verbrieften bietet.

Basel II: Konjunktureller Brandbeschleuniger

So verdanken die Banken dem Zusammenspiel aus den politisch gewollten Basel-II-Regulierungsvorgaben und wil-

ligen Rating-Agenturen sehr profitable Jahre – und der Steuerzahler trägt heute eine beispiellose Rettungsaktion auf seinen Schultern. Die Garantie des Interbankenhandels und die verschiedenen Maßnahmen des »Finanzmarktstabilisierungsgesetzes« sollten vor allem dazu dienen, die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten aufrechtzuerhalten.

Eine im Juni durchgeführte Umfrage des Bundesverbandes mittelständische Wirtschaft (BVMW) bestätigt ebenso wie jüngste Erhebungen des ifo Instituts, dass die Kreditsituation für den Mittelstand immer schwieriger wird. Und wieder ist Basel II ein Urheber für die Kalamitäten.

Zum einen fehlt bei Basel II ein Korrektiv für Einflüsse des Konjunkturzyklus. In prosperierenden Phasen sind die Ratings für die mittelständischen Unternehmen besser als während des Abschwungs. Die Kreditvergabe erfolgt entsprechend prozyklisch: im Boom sind Kredite preiswert, in der Rezession teuer. Basel II wirkt heute wie ein Brandbeschleuniger, wenn an sich solide und innovative Maschinenbauer für Betriebsmittelkredite auch noch Strafzinsen zahlen müssen, weil Anfang des Jahres Aufträge storniert wurden. Deshalb plädieren wir für eine kurzfristige Aussetzung von diesem Teil des Regelwerks.

Zum anderen sind die Regeln, dass für Kredite an den Mittelstand ein viel größerer Teil an Eigenkapital hinterlegt werden muss als bei anderen Investitionen, nach wie vor in Kraft. Bei solchen Regulierungsvorgaben ist es nicht verwunderlich, dass die Banken wenig Neigung verspüren, mit der von der Zentralbank gestellten Liquidität ihrer eigentlichen volkswirtschaftlichen Aufgabe, der Kreditversorgung, nachzukommen.

Eigenkapital: Zwei Seiten der Medaille

In dieser asymmetrischen Behandlung von Anlageformen liegt die grundlegende, politisch verursachte Marktverzerrung – und eine enorme Begünstigung des Finanzmarkt-Tsunamis, vor dem der BVMW übrigens seit Anfang 2008 gewarnt hat.

Erstaunlich genug, dass es diese Marktverzerrung noch immer gibt. Statt aber für den Mittelstand Chancengleichheit auf den Kreditmärkten herzustellen, werden lieber Rettungspakete unter Beteiligung der KfW geschnürt. Bundesfinanzminister Peer Steinbrücks Versuch, im Juli 2009 in Brüssel eine entsprechende Änderung zu Gunsten des Mittelstands zu erreichen, hätte parteiübergreifende Unterstützung verdient. Allerdings versagten ihm die Finanzminister der anderen Länder die Gefolgschaft, auch zu Hause ist der sinnvolle Vorstoß im beginnenden Wahlkampfgetöse untergegangen.

Stattdessen wird die eine Marktverzerrung mit einem zweiten Markteingriff bekämpft. Die KfW-Kredite schaffen zwar für einige mittelständischen Unternehmen, deren Hausbanken mitspielen, Erleichterung bei den Finanzierungskonditionen. Dennoch greifen alle diskutierten Lösungskonzepte, die nicht bei dieser asymmetrischen Behandlung ansetzen, zu kurz. Zu oft wird nur eine Seite der Medaille betrachtet.

So wird beispielsweise im Larosière-Report¹ vorgeschlagen, dass die Banken mehr Eigenkapital vorhalten müssten, um zukünftige Krisen zu vermeiden. Dies ist richtig als Korrektiv in konjunkturell guten Zeiten und zutreffend in Bezug auf verbrieftete Produkte. Eine Erhöhung der Hinterlegungsquoten für Eigenkapital für Kredite an den Mittelstand ist dagegen ebenso unnötig wie unnützlich, denn sie würde die Kreditklemme weiter verschärfen.

Verbriefungen helfen kurzfristig

Ein weiterer zurzeit diskutierter Vorschlag lautet, den Verbriefungsmarkt für Mittelstandskredite wieder zu beleben. Vorhandene Mittelstandskredite werden zu Wertpapieren gebündelt, mit einem Rating versehen und weiterverkauft. Alternativ wird nur das Kreditrisiko weitergereicht. Beides entlastet die Banken in der Tat, da weniger Eigenkapital vorgehalten werden muss. Kurzfristig mag die Idee helfen, insbesondere wenn die KfW einen Teil der für Banker mittlerweile gewohnten Staatsgarantie übernimmt. Aber es ist eine Idee aus der Basel-II-Welt. Auf die Unternehmer kommen sogar neue Unwägbarkeiten zu, wenn plötzlich nach einem Komplettverkauf die Ansprechpartner wechseln.

Basel III ist notwendig

Eine ordnungspolitisch saubere Lösung ist die Wiederbelebung des Verbriefungsmarkts nicht, solange die grundlegende Marktverzerrung bleibt. Auch das Argument Risikodiversifikation hält nicht, denn mit vielen Krediten an kleine und mittlere Unternehmen ist eine ausreichende Risikostreuung sichergestellt – auch ohne Verbriefung. Statt also das Spielfeld für Basel-II-Arbitrageprodukte neu zu eröffnen, wäre es sinnvoller, das Problem bei der Wurzel zu packen und eine systemisch nachhaltige und für den Mittelstand akzeptable Lösung anzustreben.

Daher plädieren wir dafür, Basel II schnellstens auszusetzen und durch ein Basel-III-Regime zu ersetzen: Das wichtigste Kriterium dazu lautet, die Wettbewerbsfähigkeit zwi-

schenden verschiedenen Anlageformen wieder herzustellen. Das Risikogewicht würde für Mittelstandskredite unterhalb und für Wertpapiere über den heutigen Sätzen liegen. Der Aufschrei der Rating-Agenturen, Banken und Kredit suchenden Finanzminister auf einen solchen Regimewechsel wäre laut. Im Ergebnis wären die 25% Eigenkapitalrendite von Deutschland größter Bank ebenso passé wie die problemlose Refinanzierung der explodierenden Schuldenberge des Staatshaushalts.

An dieser Stelle liegt auch der Grund, warum es schwierig wird, ein Basel-III-Regime in dem genannten Sinne umzusetzen: Der Staat ist darauf angewiesen, dass die Banken die Staatsanleihen aufkaufen und so das Haushaltsdefizit finanzieren, ein monetärer Kreislauf zwischen Zentralbank, Banken und Staatskasse. Die Bereitstellung von KfW-Krediten dient dabei der Beruhigung des Mittelstands. Ein nachhaltiges oder gar effizientes Wirtschaftssystem funktioniert aber so nicht. Daher darf ein Basel-II-Regelwerk, das auf einer einleuchtenden Idee beruht, aber zu fatalen Ergebnissen führt, keinen Bestandsschutz haben. Die Transparenz über die internen Rating-Prozesse gegenüber den Kreditnehmern und eine Höchstgrenze für die Verschuldung von Banken gehören mit zu diesem Paket.

Ein Kritikpunkt gegenüber Basel I lautete, dass die einheitlichere Behandlung zu vermehrter Risikoneigung bei den Banken geführt habe: mehr Chancen bei gleichen Kosten. Die Idee, mit externen oder bankinternen Ratings die Risiken besser zu berücksichtigen, war daher folgerichtig. Aber die Idee änderte die Realität, aus der sie geboren wurde. Banken änderten ihre Geschäftsmodelle. Noch mehr Chancen durch ungleiche Kosten, lautet die Devise bis heute. Auch um eine Kreditklemme abzuwenden und die Kreditversorgung der Realwirtschaft in Zukunft wieder ohne staatliche Bürgschaften sicherstellen zu können, müssen die sinnvollen Elemente aus beiden Welten miteinander verbunden werden: Basel I + II = Basel III.

¹ Report of the high-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques Larosière (2009), http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_de.pdf, Abruf: 5. August 2009.



Christoph Schalast*

Kreditklemme: Warum die Basel-II-Regeln nicht angetastet werden sollten

Spätestens im Herbst 2008 entstand als Folge der Finanzkrise eine auch für die breitere Öffentlichkeit spürbare Rezession von historischem Ausmaß. Seit diesem Zeitpunkt wird eine zunehmend heftiger werdende Diskussion darüber geführt, ob parallel dazu eine Kreditklemme (Credit Crunch) – die insbesondere den deutschen Mittelstand treffen würde – droht. Umfragen vom Herbst 2008 belegten, dass es eine gefühlte Kreditklemme bei den Unternehmen gibt – doch dies ist nichts Überraschendes, denn schon seit Jahren beklagen Unternehmer bei solchen Branchenbefragungen regelmäßig eine unzureichende Kreditversorgung durch die Banken. Eindeutig ist aber auch, dass diese subjektive Unzufriedenheit zuletzt stark zugenommen hat. Doch noch immer sprechen alle veröffentlichten Zahlen – unabhängig davon, ob sie von der EZB, der Bundesbank oder den Interessenverbänden der drei Säulen des deutschen Bankensystems stammen – gegen eine generelle Kreditverknappung. Vielmehr ergibt sich aus ihnen – mit einer nachvollziehbaren Ausnahme für das vierte Quartal 2008 – das genaue Gegenteil: Das Kreditvolumen wurde insgesamt ausgeweitet. Dies ist überraschend, denn in einer Rezession geht die Bonität der Unternehmen zurück, und Banken sind gehalten, die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden angesichts der veränderten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen schärfer auf den Prüfstand zu stellen. Daher wäre es ein normaler Vorgang, wenn unter solchen Bedingungen das Kreditvolumen rückläufig ist. Aus der Sicht der Banken ist auch fraglich, ob im derzeitigen Umfeld eine Ausweitung der Kreditengagements vertretbar ist. Als weiterer Faktor, der zu einem Rückgang des Kreditvolumens führen könnte, ist schließlich der mögliche Rückzug von ausländischen Banken aus Deutschland zu nennen. Diese haben sich vor al-

lem bei großen Akquisitions- und Unternehmensfinanzierungen in der Vergangenheit stark engagiert, sind aber durch die von ihren Heimatländern getragenen Stabilisierungsmaßnahmen der letzten Monate gehalten, sich stärker auf ihre Heimatmärkte zu konzentrieren.

Doch die Zahlen ändern nichts daran, dass die Politik die Gefahr einer Kreditklemme unterstellt und die Kreditinstitute mit Drohungen, wie der Bund könnte zukünftig selbst Kredite vergeben, unter Druck setzt. Die Problematik wird also in den nächsten Monaten weiter präsent sein und führt zu Forderungen, wie dem zeitlich befristeten Aussetzen von Basel-II-Regeln. Doch bevor man sich mit dieser Thematik auseinandersetzt, muss zunächst geprüft werden: Was ist eigentlich eine Kreditklemme?

Und daran schließen sich Folgefragen an:

- Tritt eine Kreditklemme auch ein, wenn Unternehmen Kredite erhalten, die nach den anerkannten Prüfmechanismen der Banken im aktuellen Konjunkturmilieu nicht kreditwürdig sind?
- Ist dabei relevant, mit welchen Begründungen Kreditanträge zurückgewiesen werden, beziehungsweise was der Anlass des Begehrens war?

Finanzierungen von Verlusten sind im jetzigen Umfeld nicht denkbar und auch bei Wachstumsszenarien wird man ganz genau hinschauen müssen. Schnell wird deutlich: Es fehlt eine allgemeine Definition davon, was unter einer Kreditklemme zu verstehen ist, und es fehlt auch an auswertbarem Zahlenmaterial. Der Begriff ist schillernd, wenig fassbar und vor allem von der politischen Auseinandersetzung geprägt. Einen Ansatz bietet die KfW mit ihrer – angesichts des (im Vergleich zu heute sehr viel kleineren) Abschwungs nach dem Platzen der New Economy-Blase 2000 – entwickelten Definition. Demnach liegt eine Kreditklemme vor, wenn Kreditverträge nicht zustande kommen, die in früheren – vergleichbaren – wirtschaftlichen Entwicklungsphasen geschlossen wurden (vgl. KfW 2003). Allerdings muss auch dabei offen bleiben, wie die notwendigen Bezugsinformationen verlässlich gewonnen werden können. Doch unabhängig von diesen Fragen hat der Begriff inzwischen Einzug in die wissenschaftliche Diskussion gehalten (vgl. Berger 2009).

Warum eine Kreditklemme in der Rezession schlecht für die Wirtschaft ist

Warum die Politik das Thema so intensiv diskutiert, ist offensichtlich: Eine Kreditverknappung hat in der Rezession prozyklische Wirkung. Insoweit hat die Politik ein starkes Interesse daran, dass es nicht dazu kommt, im Gegenteil ihr an einer Ausweitung des Kreditvolumens gelegen sein. Doch das damit verbundene wirtschaftliche Risiko sollen, wenn

* Prof. Dr. Christoph Schalast ist Professor für Wirtschaftsrecht und M&A an der Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main.

die Kredite nicht – wie im Konjunkturprogramm II – von ihr abgesichert werden, andere tragen. Im Ergebnis handelt es sich bei der geplanten Bekämpfung der Kreditklemme um eine Aufgabe der Wirtschaftslenkung, die von der Politik auf die Banken übertragen werden soll. Dabei ist es legitim zu argumentieren, dass Banken, die vom Staat im Rahmen der Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung unterstützt wurden, auch hierfür heranzuziehen sind. Folgerichtig wurde diesen Banken mit § 10 Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) i.V.m. § 5 Abs. 2 Nr. 2 Finanzmarktstabilisierungsfondsverordnung (FMStFV) bereits die Verpflichtung auferlegt, dem Kreditbedarf der inländischen Wirtschaft, insbesondere von kleinen/mittleren Unternehmen, durch marktüblichen Konditionen Rechnung zu tragen (vgl. dazu Mann und Leyendecker 2009; Horbach, Popow und Diehl 2009, § 10, Rdnr. 30 f.). Dagegen kann es nicht im Interesse der Finanzmarktstabilisierung sein, dass in den Kreditbüchern der Banken eine neue Bugwelle notleidender Kredite – wie zuletzt zwischen 2000 und 2003 – entsteht. Bereits jetzt ist absehbar, dass – trotz der langsam abnehmenden Rezession – in den nächsten Monaten eine Vielzahl von Unternehmenskrediten ausfallen werden. Der massive Anstieg von notleidenden Krediten/Non Performing Loans ab 2000 – es stehen Zahlen zwischen 160 und 300 Mill. € im Raum – hatte bereits in den Jahren 2003/2004 zu einer »kleinen« Bankenkrise geführt und konnte nur durch den Verkauf großer Portfolien und die Bildung von internen »Bad Banks« – wie etwa der Internal Restructuring Unit in der Dresdner Bank – durch die Branche abgebaut werden (vgl. Schalast 2006). Wenn aber nunmehr – vermutlich ab Frühjahr 2010 – eine neue Welle notleidender Finanzkredite mit den Folgen der Finanzkrise zusammentrifft, sind die Auswirkungen auf die Bankwirtschaft kaum zu kalkulieren. Zusammenfassend ist daher festzustellen, dass die Forderungen nach Verbesserung der Kreditversorgung durch Banken und auch eine Aussetzung der Basel-II-Vorschrift vorrangig kurzfristigen konjunkturpolitischen Zielen verpflichtet sind.

Der Vorschlag: Aussetzen von Basel II

Nukleus einer weltweiten Bankenaufsicht sind die Eigenkapitalvorschriften Basel I, die Ende der 1980er Jahre eingeführt wurden. Das Regelwerk wurde 2005 unter der Bezeichnung »Basel II« umfassend überarbeitet und gilt in dieser Form ab 2007. Basel II enthält vor allem Regelungen für die notwendige Eigenkapitalunterlegung von Risiken, die die Kreditinstitute eingehen. Die Aktiva einer Bank werden dabei entweder auf Grundlage eines externen Ratings, gegebenenfalls aber auch durch selbst entwickelte Modelle überprüft.

Zahlreiche Marktbeobachter gehen davon aus, dass sich diese Ratings in der nächsten Zeit weiter verschlechtern werden, weswegen die Banken mehr Eigenkapital zur Risiko-

vorsorge vorhalten müssen, um gegenzusteuern. Wenn die Banken aber mehr Eigenkapital vorhalten müssen, werden sie weniger Kredite vergeben, insbesondere wenn für diese – wie etwa bei Unternehmensfinanzierungen – eine hohe Eigenkapitalhinterlegung erforderlich ist. Bereits bei der Einführung der Basel-II-Regeln wurde die Gefahr gesehen, dass diese zu einer Verschlechterung der Kreditversorgung sowie der Kreditkonditionen für mittelständische Unternehmen führen könnte (vgl. Vincenti und Hollmann 2009).

Welche Wirkung die Basel-II-Vorschriften in der Finanzkrise haben, wird unterschiedlich beurteilt (vgl. Sinn 2009, 151 ff.; Fendel und Frenkel 2009, 84). Eine gewisse Einigkeit besteht darüber, dass eine konsequente Anwendung in den USA – wo sie (bisher) noch nicht in Kraft sind – die Auswirkungen der Krise hätte beschränken können. Des Weiteren besteht Einigkeit darüber, dass die im komplexen Regelwerk angelegten Möglichkeiten zur Bewertung von Risiken, etwa im Rahmen von Refinanzierungen, reformiert werden müssen (vgl. Bofiner 2009, 51 ff.; Bank for International Settlements 2009). Der auf den deutschen Finanzminister Steinbrück zurückgehende Vorschlag, bestimmte Eigenkapitalvorschriften von Basel II zeitlich begrenzt auszusetzen, steht allerdings nicht im Zusammenhang mit diesen Vorschlägen zu einer strukturellen Neuordnung des Finanzsystems und seines Regulierungsrahmens. Vielmehr geht es ihm darum, die aufgrund absehbarer Herabstufungen von Vermögenswerten der Banken erforderlichen Eigenkapitalanforderungen außer Kraft zu setzen (vgl. Bankenverband 2009). Nachdem der deutsche Vorstoß Anfang Juli auf wenig Gegenliebe bei den anderen EU-Mitgliedstaaten getroffen ist, bleibt abzuwarten, wie die weitere Diskussion bis zur endgültigen Entscheidung im Oktober verlaufen wird.

Kreditklemme und Finanzmarktstabilisierung

Wie eingangs dargestellt, steht der Vorschlag zum Aussetzen von Basel-II-Regeln im engen Zusammenhang mit den bisherigen (nationalen) Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung. Der Bundesregierung ist es gelungen, Mitte Oktober 2008 mit dem FMStG und der Einrichtung des Finanzmarktstabilisierungsfonds rasch auf die durch die Lehman-Insolvenz verschärfte Finanzkrise zu reagieren und den deutschen Bankenmarkt zu stützen. Beeindruckend war dabei, mit welcher parteiübergreifenden, politischen aber auch öffentlichen Konsens dieses Gesetz in nur einer Woche entworfen und verabschiedet werden konnte (vgl. Brück, Schalast und Schanz 2008, 2525). Das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG) hatte vor allem die (vorsorgliche) Verstaatlichung der Hypo Real Estate zum Ziel und führte zu einer heftigen Debatte über die Legitimation dieser Maßnahme. Von einigen Beteiligten wurde die (geplante) Verstaatlichung einer Bank als Systembruch betrachtet. Ähnlich stellt sich die Situation auch bei dem Bad-Bank-

Gesetz dar (vgl. hierzu die Diskussion im ifo Schnelldienst 62(13), 2009, 3 ff.); insoweit ist bezeichnend, dass bisher (Mitte August) keine Privatbank das Konzept umgesetzt hat. Seit dem guten Start im Herbst 2008 liefen die Initiativen des Gesetzgebers zu Finanzmarktstabilisierung teilweise in die falsche Richtung. Dabei war immer eines der Ziele, die Kreditversorgung sicherzustellen; Bilanzentlastungen, Eigenkapital, Garantien und Bürgschaften sowie die damit verbundene Erhöhung der Kernkapitalquote sollten dafür einen Anreiz bieten. Hinzu kam das Zurverfügungstellen erheblicher Liquidität durch die Zentralbanken. Doch in einer Finanz- und vor allem Vertrauenskrise bedarf es weiterer direkter Maßnahmen, um eine politisch gewollte Ausweitung der Kreditversorgung sicherzustellen. Ein Mittel dafür sind Konjunkturprogramme, wie etwa das Konjunkturpaket II mit seinem Bürgschaftssystem. Eine andere Möglichkeit wäre es, die in § 10 FMStG i.V.m. § 5 Abs. 2 Nr. 2 FMStFV vorgesehene Verpflichtung zur Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen rechtlich verbindlich auszugestalten (vgl. Berger 2009, 45 ff.; Jäger 2009). Schließlich steht es dem Staat nach dem Finanzmarktstabilisierungsfonds offen, seinen Einfluss beziehungsweise seine Gesellschafterstellung – im Rahmen des gesellschaftsrechtlich zulässigen – zu nutzen.

Alternativen

Vorstehend wurde deutlich: die vom Finanzministerium vorgeschlagene Aussetzung von Basel II Eigenkapitalregelungen sind vor allem von dem Ziel bestimmt, Konjunkturpolitik zu betreiben. Dieses kollidiert derzeit – von der Politik ignoriert – mit dem in den vergangenen Monaten vorrangigen Ziel der Finanzmarktstabilisierung. Verfehlt ist, dass man sich für dieses politische Ziel der von der Krise sich langsam erholenden Banken bedienen will. Dies ist ein unnötiger Umweg, auch wenn in der öffentlichen Diskussion kein Verständnis dafür vorhanden ist, dass die gerade mit Milliarden Steuermitteln geretteten Banken sich nun zieren, Arbeitsplätze durch ihre Praxis der Kreditvergabe zu sichern. Hinzukommt, dass die Institute aus der Entwicklung des letzten Jahres ihre Lehren gezogen haben und es in einer Rezession nicht verlockend ist, das Kreditvolumen auszubauen. Vorrangig ist in einer solchen Phase Konsolidierung und Kreditsicherung angesagt. Auch besteht die Gefahr, dass sich bereits im nächsten Jahr eine Welle notleidender Unternehmenskredite aufbaut.

Nach dem die zahlreichen indirekten Maßnahmen zur Stimulierung der Kreditvergabe in den letzten Monaten gescheitert sind, sollte die Politik daraus nunmehr die Konsequenz ziehen. Wenn sie eine Ausweitung des Kreditvolumens für mittelständische und kleine Unternehmen zur Bekämpfung der Rezession wünscht, dann stehen ihr dafür direkte konjunkturpolitische Instrumente zur Verfügung. In Ergänzung zum Konjunkturpaket II kann sie über die KfW oder die Bun-

desbank – auch wenn sich diese noch dagegen sträuben – oder auch über das Bankensystem entsprechende Kreditmittel zur Verfügung stellen. In diesem Zusammenhang kann sie die Regeln der Kreditvergabe selbst gestalten und das damit verbundene Risiko übernehmen. Ergänzend ist es denkbar, das Finanzmarktstabilisierungsgesetz dahingehend zu ändern, dass Banken, die Stützungsmaßnahmen in Anspruch nehmen, unter bestimmten Voraussetzungen zur Kreditvergabe verpflichtet sind.

Dabei muss allerdings bedacht werden, dass es sich um Beihilfen im Sinne des EU-Rechts handelt, und diese müssen genehmigt werden. Angesichts zunehmender nationaler Egoismen im Zusammenhang mit der Finanzkrise und der Kreditklemme schrumpft der Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen derzeit erkennbar. Es ist offen, wann die Kommission beginnt, dieser Entwicklung gegenzusteuern.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass derzeit kaum überzeugende Argumente für ein Aussetzen von Basel II mit dem Ziel der Bekämpfung einer Kreditklemme sprechen. Vielmehr könnte eine solche Maßnahme das gerade wieder entstehende Vertrauen in die und in der Finanzindustrie erschüttern. Intensive Diskussionen über die Reform des Regulierungsrahmens – auch über den Basel-II-Rahmen hinaus – haben bereits begonnen. Diese müssen nun konsequent weitergeführt werden, wobei eine – letztendlich überflüssige – Diskussion über ein Aussetzen von derzeit gültigen Regeln nicht hilft.

Literatur

- Bank for International Settlements (2009), *Basel-Committee on Banking Supervision, Enhancements to the Basel II-Framework*, Juli.
- Bankenverband (2009), Diskussionspapier des Bankenverbandes zur angemessenen Gestaltung der Eigenkapitalvorschriften, 15. Juli.
- Berger, K.P. (2009), »Finanzkrise und Kreditklemme: Kann das Kreditvertragsrecht helfen?«, *BKR*, Beck, München, 45–51.
- Bofiner, P. (2009), *Ist der Markt noch zu retten?*, Econ, Berlin.
- Brück, M.J., Chr. Schalast und K.-M. Schanz (2008), »Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz: Hilfe für die Banken – Systemwechsel im Aktien- und Insolvenzrecht?«, *BB*, 2526–2535.
- Fendel, R. und M. Frenkel (2009), »Die Sub-Prime-Krise 2007/2008: Ursachen, Auswirkungen und Lehren«, *WIST* 39(2), 78–85.
- Horbach, M., K. Popow und T. Diehl (2009), in: M. Jaletzke und P. Veraneman (Hrsg.), *Finanzmarktstabilisierungsgesetz* Kommentar, Beck, München.
- Jäger, Th. (2009), »Zivilrechtliche Instrumente der Finanzmarktstabilisierung und Gemeinschaftsrecht«, *GPR*, 2009, 54–62.
- KfW (Hrsg., 2003), *Droht eine Kreditklemme in Deutschland – Was sagen die Daten?*, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Mann, M.E. und B.E. Leyendecker (2009), »Kreditvergabepflicht durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz in Bezug auf KMU«, *BB*, 226–229.
- Schalast, Chr. (2006), »Veräußerung von Einzelforderungen (Single Names) und Portfolios notleidender Kredite – Markttrends und Entwicklungen«, *BKR*, 193–199.
- Sinn, H.-W. (2009), *Kasino-Kapitalismus*, Econ, Berlin.
- Vincenti, A.J.F. und S. Hollmann (2009), »Basel II und die Kreditkonditionen für den Mittelstand – Eine Bestandsaufnahme«, *Finanz Betrieb*, 303–310.