

Pieper, Bernhard

**Article — Published Version**

## Measurement without theory: Zum Finanzsystemgutachten des SVR

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Pieper, Bernhard (2008) : Measurement without theory: Zum Finanzsystemgutachten des SVR, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 88, Iss. 8, pp. 514-517,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-008-0829-z>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42955>

**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.*

Bernhard Pieper

## Measurement without Theory – Zum Finanzsystemgutachten des SVR

*Im Juni hat der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ein Sondergutachten über das deutsche Finanzsystem vorgelegt. Dr. Bernhard Pieper sieht in dem Gutachten erhebliche Mängel bei der konzeptionellen und theoretischen Fundierung des empirischen Befundes<sup>1</sup>. Was bedeutet dies für den Wert der ausgesprochenen politischen Empfehlungen?*

In einem jüngst veröffentlichten Gutachten hat sich der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Sachverständigenrat) des deutschen Finanzsystems und darin insbesondere des Bankensektors angenommen, eines ordnungspolitischen Dauerbrenners der letzten Jahre.<sup>2</sup> Die Expertise zitiert die Ergebnisse zahlreicher empirischer Studien und enthält eine Vielzahl von Tabellen oder sonstigen statistischen Abbildungen. Lasst Zahlen sprechen, lautet das Credo. Doch bleiben Zahlen ohne theoretische und praxisbezogene Fundierung meist stumm oder zumindest ambivalent. Anstatt eines Zahlenpotpourris bedarf Wirtschaftsanalyse deshalb zunächst des logisch zwingenden Arguments, sonst vermag sie das Stigma des Zufälligen oder der Ad-hoc-Argumentation bei aller „empirischen Untermauerung“ nicht abzuschütteln.

Der Sachverständigenrat erstellte die Studie im Auftrag des Wirtschaftsministeriums, das eine Expertise zum Thema „Finanzierungs- und Innovationsbedingungen für die deutsche Industrie im globalen Wettbewerb“ erbeten hatte. Die Untersuchung grenzt die gestellte Aufgabe insofern etwas ein, als sie sich nahezu ausschließlich mit der Finanzierungsfrage befasst und innerhalb dieser schwerpunktmäßig mit dem Bankensektor, den vier der fünf Kapitel mit Darstellung und Problemanalyse behandeln. Nur ein Kapitel untersucht die Themen Gründungsdynamik und Wagniskapital. Ganz besonders interessieren den Sachverständigenrat dabei zum einen innovationsbezogene Indikatoren der Finanzierungsaktivitäten sowie zum anderen die Wettbewerbssituation auf dem Bankenmarkt und die

Effizienz der Institute. Zu diesem Zweck werden Erhebungen aus allen nur denkbaren Perspektiven auf die Thematik vorgestellt.

Die Studie vermittelt den Eindruck, sie richte sich auch an ökonomisch unbedarfte Leser, denn an vielen Stellen holt sie sehr weit aus, um in die ohnehin völlig außer Frage stehende Bedeutung des jeweils untersuchten Themas einzuführen. Daraus resultieren immer wieder langatmige Passagen mit Allgemeinplatzcharakter.<sup>3</sup> Die bereits erwähnte Fokussierung auf den Bankensektor spiegelt sich auch darin wider, dass sich das abschließende sechste Kapitel mit Politikempfehlungen ausschließlich um Bankenthemen dreht. Nur zu diesem Bereich werden konkrete Reformvorschläge unterbreitet.

### Mängel in der Vorgehensweise

Dass der Leser sich nach der Lektüre der Expertise trotz des empirischen Trommelfeuers keineswegs

<sup>1</sup> Daher der Titel, den gleichlautend T. C. Koopmans verwendete in seiner Besprechung von „Measuring Business Cycles“ von A. F. Burns, W. C. Mitchell, in: *The Review of Economic Statistics*, Vol. XXIX, Nr. 3, August 1947. Koopmans vermisst dabei den Versuch, die Konjunkturmessung mit erklärenden Theorien des Verhaltens der Akteure zu verbinden.

<sup>2</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: *Das Deutsche Finanzsystem. Effizienz steigern – Stabilität erhöhen. Expertise im Auftrag der Bundesregierung, Juni 2008.*

<sup>3</sup> Muss etwa in einem Gutachten für das Wirtschaftsministerium eigens erwähnt werden, dass „grundsätzlich“ ein Finanztransfer von Kapitalanbietern zu -nachfragern auch ohne Finanzsystem möglich ist, dass aber Transaktions- und Informationskosten ein solches sinnvoll werden lassen (TZ 22)? Oder ist der folgende empirische Befund wirklich erwähnenswert: „Im Einklang damit kommen empirische Studien zu dem Schluss, dass sich besser entwickelte Finanzsysteme eindeutig positiv auf das Wachstum auswirken...“ (TZ 27)? Hatte jemand das Gegenteil erwartet? Aussagen vergleichbarer Qualität durchziehen die gesamte Studie bis hin zu den Politikempfehlungen, weshalb der Wert der meisten Ratschläge als eher gering zu veranschlagen ist. Kaum jemand wird den Forderungen nach mehr Transparenz auf den Verbriefungsmärkten oder der eines besseren Risikomanagements der Banken widersprechen (TZn 227-233). Doch wirken Ratschläge in dieser Allgemeinheit etwas wohlfeil, wenn keine konkreten Maßnahmen der Ausgestaltung beigezeichnet werden.

*Dr. Bernhard Pieper, 48, ist Mitarbeiter einer internationalen Unternehmensberatung in München.*

überzeugt fühlt, liegt an einem grundlegenden Defizit hinsichtlich ihrer Struktur. Müsste eine derartige Studie nicht sinnvoller Weise so vorgehen, dass zuerst bestehende Probleme identifiziert, dann deren Ursachen analysiert würden, um zum Schluss daraus abgeleitet Maßnahmen zu formulieren, die die Probleme an der Wurzel packten? Diesen Dreischritt sucht man im Gutachten vergeblich. Stattdessen steht bereits die Identifizierung von Problemen auf wackeligen Beinen. Eine solide Ursachenanalyse fehlt völlig. Konsequenz können auch keine überzeugenden Empfehlungen abgeleitet werden. Stattdessen werden die Ratschläge nach einer Odyssee durch empirisches Terrain für den Leser recht unvermittelt quasi aus dem Ärmel gezaubert, genauer gesagt, vom Ausland übernommen. Das ist ein in der Politikberatung ebenso beliebter wie inhaltlich offensichtlich unbefriedigender Ausweg. Wohin blickt die Politikberatung eigentlich von dort aus? Zugegeben: Als Ergänzung oder zur Bestätigung eines Vorschlags mag auch der Blick über den Tellerrand erhellend sein, aber als Blaupause für eigenes Handeln ist es eindeutig zu dürftig, weil die Spezifika der örtlichen Rahmenbedingungen völlig ausgeblendet werden. Aufgrund dieses Mankos könnte man sich bereits an dieser Stelle eine weitere Erörterung der Expertise sparen. Im Gutachten werden allerdings einige Behauptungen aufgestellt und ökonomische Vorstellungen verbreitet, die nicht unkommentiert bleiben sollten.

### **Keine ernsthaften Defizite**

Zum empirischen Befund: Das eigentliche Problem scheint hier darin zu liegen, dass es – bei Lichte betrachtet – kein ernsthaftes gibt. Entsprechend zäh und gewunden gestaltet sich die Suche des Sachverständigenrats. Die wesentliche Aufgabe des Bankensektors besteht darin, Kapital zu sammeln und es an Kreditbedürftige auszureichen. Nun lässt sich beim besten Willen nicht behaupten, dass es hieran in Deutschland hapert. Alle vom Sachverständigenrat aufgeführten Studien belegen, dass sich Unternehmen nicht durch mangelnde Kreditversorgung in ihren Entfaltungsmöglichkeiten behindert fühlen (TZn 31, 32, 43, 46, 58, 243). Aber der Sachverständigenrat will mehr. Die Banken sollen obendrein dafür sorgen, dass besonders die innovativen und produktiven Unternehmen florieren, damit das volkswirtschaftliche Kapital optimal genutzt wird. Und tatsächlich scheint sich hier ein Haar in der Suppe zu finden. Denn die Kunden der öffentlich-rechtlichen Banken weisen eine etwas geringere Produktivität (wohlgemerkt nicht Rentabilität) auf als die Kreditnehmer der Privatbanken und sind

möglicherweise auch etwas weniger innovativ. Ersteres könne an der geringeren Größe der Sparkassenkunden liegen, so die Vermutung des Sachverständigenrats. Richtig, möchte man antworten, woran sollte es sonst liegen außer an unausgeschöpften Größenvorteilen kleiner Unternehmen auf dem flachen Lande, die für die privaten Kreditbanken uninteressant sind? Für diese naheliegende Erklärung spricht bereits, dass einerseits auch die Kunden der Genossenschaftsbanken ebenso eine niedrige Produktivität aufweisen und andererseits die der Landesbanken diesbezüglich besonders gut abschneiden (TZ 53). Hier hätte der Sachverständigenrat ruhig etwas tiefer bohren dürfen, anstatt sich vorschnell mit dem ersten Eindruck zufrieden zu geben und als „Ergebnis“ dem öffentlich-rechtlichen Bankensektor Defizite bei der innovationsfördernden Kapitalbildung zu attestieren.

Von viel grundlegenderer Bedeutung ist aber, dass die ganze Fragestellung des Sachverständigenrats abwegig ist, weil sie letztlich eine nur in einer Planwirtschaft gerechtfertigte Perspektive einnimmt. In einer Marktwirtschaft hingegen fällt den Banken nur die Funktion zu, dafür zu sorgen, dass ihre Kredite vereinbarungsgemäß bedient werden. Innovationsförderung zählt nicht zu ihren Aufgaben. Aus Sicht der Banken muss die Rentabilität der Kunden stimmen, die Produktivität darf ihnen gleichgültig sein. Zudem ist die Frage der Innovationsförderung eine durchaus heikle. Sind die so umschwärmten „high-tech“ Branchen wirklich so viel innovativer als „langweilige“ Branchen wie Maschinenbau, chemische Industrie oder Fahrzeugtechnik? Der Sachverständigenrat scheint sich diesbezüglich leider den klischeehaften Vorstellungen modeverliebter Aktienanalysten anzuschließen (TZ 40). Und schließlich, sind die Milliarden, die in der dot.com-Blase oder zuvor im Biotech-Boom verbrannt wurden, volkswirtschaftlich wirklich so gut investiert gewesen?

Das Innovationsfeld wird besser von Eigenkapitalgebern beackert, denn niemand weiß im Voraus, welche Innovation sich bewähren wird (bekanntermaßen ein grundlegendes Problem der Planwirtschaft). Der Markt ist ein Suchprozess. Banken haben in diesem Geschehen ausschließlich auf die Bedienbarkeit ihrer Kredite zu achten. Anstatt mit letztlich fragwürdigen Erhebungen der innovationsfördernden Wirkung des Bankensektors nachzugehen, hätte der Sachverständigenrat seine Kapazitäten besser auf die Analyse diesbezüglicher Hemmnisse in den Bereichen gelenkt, die vom Gesetzgeber bzw. der Administration zu verantworten sind. Im Bankensektor sind jedenfalls auch bei dieser Frage keine Defizite zu verbuchen.

### Zu geringe Rentabilität?

Bleibt schließlich ein dritter „Problembereich“. Die Rentabilität deutscher Banken ist im internationalen Vergleich gering. Dies liegt aber nicht an einem schlechten Kostenmanagement, wie der Sachverständigenrat feststellt (TZ 159). Das ist die gute Nachricht. Andererseits vermag der Sachverständigenrat einen besonders harten Wettbewerb als Ursache auch nicht festzustellen (TZ 171). Als des Rätsels Lösung vermutet er vielmehr eine Schwäche bei der Entwicklung neuer Geschäftsfelder (TZ 172). Überzeugt das wirklich angesichts der internationalen Verflechtung von Banken wie auch ihrer Kunden und damit einhergehender Lerneffekte? Oder offenbart sich hier schlicht Hilflosigkeit angesichts eines empirischen Puzzles?

Es ist in der Tat der Fall, dass die deutschen Banken über eine international sehr hohe Produktivität verfügen, gleichzeitig aber eine bloß geringe Rentabilität erzielen. Letzteres findet seine Ursache in weit unterdurchschnittlichen Margen.<sup>4</sup> Die hohen Umsätze je Mitarbeiter sind dabei ein klares Indiz dafür, dass deutsche Banken sehr wohl in der Lage sind, ihre Produkte an den Mann zu bringen. Da die Bankenkonditionen in Deutschland im freien Spiel der Marktkräfte vereinbart werden, stellt sich die Frage, wie sich die geringen Margen anders als durch eine hohe Wettbewerbsintensität erklären lassen sollten. Dass der Sachverständigenrat das Ausmaß des waltenden Wettbewerbs nicht messen kann, spielt keine Rolle. Wer jedoch unter diesen Umständen die geringe Rentabilität als Problem erachtet, muss sich unweigerlich fragen lassen, ob er weniger Wettbewerb befürwortet. Nicht zuletzt äußert sich auch an dieser Stelle wieder der latente Planwirtschaftler im Sachverständigenrat. In einem offenen Markt hat die Rentabilität der Unternehmen niemanden zu interessieren als deren Anteilseigner und das jeweilige Management, ganz bestimmt aber nicht Politiker bzw. den Staat. Das Betreiben von Bankgeschäften ist freiwillig, so dass Anteilseigner ihr Kapital auch anders investieren können, wenn Rentabilitätsgesichtspunkte dies erforderten.

Die Rentabilitätsfrage ist darüber hinaus strikt von der Liquiditätssicherung bzw. Stabilität des Bankensystems zu trennen. Auch bei dieser Frage sieht der Sachverständigenrat offensichtlich unscharf mit seinen Befürchtungen um die Stabilität des deutschen Bankensystems wegen der Ertragsschwäche (TZ 163). Selbst hoch rentable Unternehmen sind nicht vor Liquiditätseingüssen gefeit. Dafür liefert die aktuelle

Bankenkrise hinreichend Beispiele frei Haus. Die Vermeidung letzterer ist aber ausschließlich eine Frage der betriebswirtschaftlichen Bankensteuerung in Verbindung mit aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Ein Versuch, durch staatliche Maßnahmen, etwa eine Senkung der Wettbewerbsintensität, die Rentabilität der Institute zu steigern in der Hoffnung auf vermehrte Eigenmittel und eine Verbesserung der Stabilität des Sektors in der Folge, wäre zum Scheitern verurteilt. Denn der Druck des Marktes wird immer dazu führen, dass Banken die durch regulatorische Vorgaben gesetzten Möglichkeiten des Eigenkapitaleinsatzes im Risikogeschäft auch ausschöpfen, so dass im Krisenfall die erhöhte Rentabilität praktisch ohne Bedeutung wäre.

### Unbefangener Umgang mit Zahlen

Neben diesen ganz grundlegenden Einwänden an den empirischen Ergebnissen bzw. Schlussfolgerungen des Sachverständigenrats gibt es zahlreiche weitere Vorbehalte gegenüber dem recht unbefangenen Umgang des Sachverständigenrats mit Zahlen, denn bei nahezu jeder empirischen Darstellung oder jeder vom Sachverständigenrat zitierten Studie hebt sich vor dem geistigen Auge des Lesers die rote Fahne wegen des zweifelhaften Aussagegehalts der verwendeten Daten bis hin zu fragwürdigen Vorstellungen über ökonomische Zusammenhänge, auf die im einzelnen einzugehen den hier gegebenen Rahmen sprengen würde. Zwei Beispiele mögen aber illustrieren, warum der empirische Teil der Studie trotz seiner Informationsfülle einen faden Nachgeschmack hinterlässt.

In TZ 35 geht es um die „Güte eines Finanzsystems“. Diese wird vom Sachverständigenrat an dessen Größe gemessen, d.h. als Summe von Krediten an den Privatsektor, Aktienkapitalisierung und ausstehenden Anleihen bezogen auf das Inlandsprodukt. Dem deutschen Sektor kann, gemessen an diesem Indikator, nur eine durchschnittliche „Leistungsfähigkeit“ bescheinigt werden. Doch von welcher Art Leistungsfähigkeit ist genau die Rede? Offensichtlich nimmt diese im Verlauf eines Wertpapierbooms rasant zu und löst sich ebenso schnell wieder in Luft auf, wenn die Blase platzt. Mit „Güte“ oder „Leistungsfähigkeit“ ist folglich nicht etwas gemeint, was für (Bank-)Kunden greifbare und dauerhafte Vorteile beinhaltet. Aber was dann? Auch das Kreditvolumen in der genannten Kenngröße sagt diesbezüglich praktisch nichts aus. Es ist eher ein Indikator für die Vermögensspreizung des Gemeinwesens. Von daher fragt man sich, worin der Erkenntniswert der wenig später zitierten Studie besteht (TZ 37), wonach ein hoher Anteil staatlicher Banken sich nachteilig auf das Wachstum des oben definierten Indikators

<sup>4</sup> Vgl. B. Pieper: Das Drei-Säulen-System: Erfolgsbremse der deutschen Banken, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 86. Jg. (2006), H. 7, S. 452-461.

auswirkt. Dass der Kausalität dieses vermeintlichen Zusammenhangs nicht weiter nachgegangen wird, ist zumindest ebenso ärgerlich wie dieser unreflektierte Umgang des Sachverständigenrats mit Kenngrößen.

Einen weiteren fachlichen Schnitzer leistet sich der Sachverständigenrat z.B. bei der Analyse der Zinsmargen deutscher Banken (TZ 161). Diese werden berechnet als Zinsüberschuss bezogen auf die Bilanzsumme bzw. das Geschäftsvolumen (Zinsspanne). Sie zeigen seit Mitte der 90er Jahre einen Abwärtstrend, wobei sich die Niveaus zwischen den Bankensektoren angleichen. Dieser Befund resultiert aber nur aus einer unsachgemäßen Margenberechnung, denn seit Mitte der 90er Jahre lässt sich ein Trend in Richtung wachsender Bedeutung des Provisions- und des Handelsgeschäfts beobachten. Letzteres ist in diesem Zusammenhang besonders relevant.<sup>5</sup> Die neue Geschäftsausrichtung spiegelt sich natürlich auch in den Bankbilanzen wider, so dass die Bilanzsumme keine passende Bezugsgröße für Margenberechnungen mehr darstellt. Zinsmargen sollten vielmehr ganz analog zu Margenberechnungen in anderen Branchen als Zinsüberschuss zu Zinserträgen kalkuliert werden. Geht man entsprechend vor, lösen sich beide vom Sachverständigenrat beobachteten Phänomene in Luft auf.

Zwischen dem empirischen Teil über die Probleme des Bankensektors und den Politikempfehlungen wird noch ein Abschnitt über die Subprime-Krise eingeschoben. Dabei beobachtet der Sachverständigenrat, dass es für das Ausmaß der Betroffenheit einzelner Länder ohne Belang ist, ob das jeweilige Finanzsystem eher banken- oder marktbasierend ist oder wie groß seine wirtschaftliche Bedeutung ist (TZ 199). Er beruhigt den Leser ferner mit der Versicherung, dass „... hohe Ausfälle nicht zwangsläufig mit einer öffentlich-rechtlichen Rechtsform einhergehen müssen...“ (TZ 209), um schließlich mit einer bemerkenswerten Schlussfolgerung zu überraschen. „Durch die Finanzmarktkrise ist schlaglichtartig deutlich geworden, dass bei den Landesbanken grundlegende Reformen unumgänglich sind.“ (TZ 219). Was haben denn die Landesbanken bezüglich der Subprimekrise – sind alle gleich betroffen? – so viel schlechter gemacht als Citigroup, Northern Rock, die UBS oder Bear Stearns, um nur einige „nicht-öffentlich-rechtliche“ Kandidaten zu nennen? Dies ist ein weiteres der zahlreichen Beispiele aus dem

Gutachten, bei denen der Leser gerne etwas mehr Argumente und Kausalketten erfahren hätte. Dieser Kritikpunkt gilt ganz unabhängig von einem möglicherweise tatsächlich bestehenden Reformbedarf. Mit dem Anspruch, seine sicher tiefen Erkenntnisse durch Argumente für Dritte nachvollziehbar zu machen, geht der Sachverständigenrat leider etwas lax um.

### Sparkassenreformen

Wer Freude an Einerseits-andererseits-Erwägungen hat, kommt im Schlussteil auf seine Kosten, in dem die Vor- und Nachteile der Sparkassenreformen in Frankreich, Italien, Österreich und Spanien geschildert und mögliche Lehren für Deutschland erörtert werden. Das große Los zieht schließlich die – leicht modifizierte – italienische Variante mit einer Stiftungslösung plus Regionalprinzip für die Sparkassen. Man hofft auf mehr Kapitalmarktnähe, ohne Konflikte mit dem öffentlichen Auftrag zu riskieren. Ob die Erwartungen des Sachverständigenrats sich einlösen lassen, mag mit guten Gründen bezweifelt werden. So ist es etwa fraglich, ob Investoren wirklich begierig sind, ihr Kapital in Sparkassen zu investieren, die anteilmäßig weiterhin von der öffentlichen Hand kontrolliert werden. Klagen Sparkassen überhaupt über fehlendes Kapital zur Verwirklichung ihrer Geschäftspläne? Ist es sinnvoll, mit Stiftungen eine weitere Verwaltungsebene ins System einzuziehen, wenn letztlich der kommunale Einfluss gewahrt bleibt und nicht zuletzt überhaupt kein Handlungsbedarf nachgewiesen wurde? An dieser Stelle holt den Sachverständigenrat das eingangs erwähnte Problem wieder ein, dass er meinte, auf eine gründliche Problem- und Ursachenanalyse verzichten zu können. Die Empfehlungen hinsichtlich der Landesbanken hingegen in Richtung eines Rückzugs des Einflusses der Länder zugunsten der Sparkassen sind für sich genommen sicher sinnvoll, wobei auch hier eine überzeugende Einbindung in die Gesamtanalyse fehlt.

### Fazit

Abschließend stellt sich die Frage, ob wirklich mit so viel Aufwand empirischer Staub aufgewirbelt werden musste, um zu diesen Schlussfolgerungen zu gelangen. Gleichzeitig ist es schade, dass mit der vorliegenden Expertise die Chance einer gründlichen und kenntnisreichen Analyse der Struktur des Drei-Säulen-Systems, seiner Wirkungsweise, Stärken und Schwächen verschenkt wurde. Dabei hätte eine solche als solides Fundament der seit längerem anhaltenden und spannungsgeladenen Diskussion im Dreieck zwischen EU-Kommission, Bundesregierung und Sektorverbänden durchaus einen wertvollen Beitrag zur Versachlichung der Debatte leisten können.

<sup>5</sup> Dieser Trend ist bei den Kreditbanken (d.h. den Privatbanken ohne Genossenschaftssektor) am meisten ausgeprägt. Im Durchschnitt der Jahre 2001 bis 2006 betrug das Handelsergebnis bei den Privatbanken insgesamt 17% der Zinsüberschüsse, bei den Großbanken stand der Wert sogar bei gut 31%; bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken liegt der entsprechende Wert unter 1%.