

**Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler**  
Vizepräsident  
der Deutschen Bundesbank

**Stärkung der Nachhaltigkeit und  
längerfristige Lehren aus der Krise**

Begrüßungsrede auf dem  
Symposium der Deutschen Bundesbank  
„Bankenaufsicht im Dialog“

in Frankfurt am Main  
am Dienstag, 30. Juni 2009

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 10

Zum Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“ begrüße ich Sie recht herzlich. Der Gruß richtet sich an alle Teilnehmer des Symposiums, besonders aber an die Damen und Herren Referenten, von deren Arbeit und Vorbereitung wir heute den Tag über profitieren werden.

Der Gedankenaustausch zwischen Marktteilnehmern und Aufsicht, der mittlerweile gute Tradition geworden ist, ist schon in normalen Zeiten gut und sinnvoll; in Krisenzeiten ist er im wahrsten Sinne des Wortes not-wendig. Dabei sollen im Fokus dieser Veranstaltung weniger das kurzfristige Krisenmanagement als die längerfristigen Lehren für den Finanzsektor, die Aufsicht und die an der Regelsetzung beteiligten Institutionen stehen. Diese Lehren müssen erarbeitet und dann auch umgesetzt werden. Der – wohl menschlichen – Versuchung, bei einer Entspannung der Situation zum „business as usual“ und damit zu den Fehlern der Vorkrisenzeit zurückzukehren, sollten wir gemeinsam widerstehen. Dafür steht auch der Leitgedanke dieses Symposiums, der die Beiträge aller Referenten verbindet, nämlich das Prinzip der Nachhaltigkeit, das in den einzelnen Referaten und Diskussionen über die qualitative Bankenaufsicht, über Risikokonzentrationen und Stresstests, über Bilanzierungsregeln und grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Bankenaufsicht entfaltet wird.

1. Ein Blick auf die Finanzmärkte zeigt – trotz gewisser Korrekturen der letzten Tage – seit Februar/März eine schrittweise Erholung in wichtigen „Epizentren“ der Krise, auf den Geld-, Kapital- und mit Einschränkungen auch den Kreditmärkten.

- Die schrittweise Rückkehr des Vertrauens der Kreditinstitute untereinander zeigt sich z. B. im Rückgang der spreads zwischen besicherten und unbesi-

cherten Anlagen (Euribor -Eurepo) und der geringeren Beanspruchung der Einlagefazilität des Eurosystems

- Sie zeigt sich am Kapitalmarkt im Rückgang der Risikoaufschläge für gut geratete Unternehmensanleihen; auch die Prämien für Kreditausfallversicherungen und speziell die CDS-spreads im Finanzsektor sind gegenüber den Höchstpegelständen der Krise gesunken. Sie sind allerdings nach wie vor sehr volatil und zeugen auch immer noch von hohen Refinanzierungskosten der Institute am Markt. Wichtig für den deutschen Finanzsektor ist die Erholung des Pfandbriefsegments, die schon vor den Ankaufsankündigungen der EZB eingesetzt hatte, hierdurch aber weitere Impulse erfahren hat.

2. So erfreulich diese Erholung ist, sie darf nicht den Blick verstellen auf wesentliche Risiken, die im weiteren Verlauf des Jahres und im ersten Halbjahr 2010 auf uns zukommen:

- Die dramatische Rating-Herabstufung ganzer Wertpapierkategorien, vor allem strukturierter Wertpapiere durch die Ratingagenturen, meist mit dem Euphemismus „Ratingmigration“ belegt.

In der bankaufsichtlichen Praxis sind die tatsächlichen Ausfälle von (bisher) gut gerateten Tranchen zwar meist gering, in der Regel unter 1 - 2 %. Auch wenn man konservativ einkalkuliert, dass sich diese Werte in den kommenden Jahren nicht nur erhöhen, sondern vervielfachen werden, fällt doch die „Achterbahnfahrt“ der Ratingeinstufungen ins Auge. Diese davon ausgehende Prozyklik ist unbestreitbar;

hier besteht Reformbedarf am Basel II-Rahmenwerk.

- Mit Sorge sehe ich auch Vorüberlegungen von Ratingagenturen, mitten in der Krise die jahrelang angewandte Methodik der Beurteilung von Pfandbriefen zu ändern und hierbei das Emittentenrisiko stärker zu gewichten, obwohl das deutsche Pfandbriefrecht seit jeher die Besonderheit und Unabhängigkeit des Deckungsstocks auch im Insolvenzfall hervorgehoben hat und jüngste Gesetzesänderungen die Selbständigkeit des Deckungsstocks auch mit Sicht auf die Liquidität noch ausgebaut haben.

- Das zweite große Risiko: der massive Konjunkturunbruch wird gravierende Folgen für die Kreditrisiken, das Ausmaß der Wertberichtigungen und Kreditrisikoversorge haben. Zahlreiche Frühindikatoren sprechen zwar für eine Stabilisierung der Konjunktur im Verlauf des Jahres, aber ein Niveauverlust von ca. 6 % des BIP im Vergleich zum letzten Jahr wird seinen Niederschlag in den Bilanzen, den Ertragsperspektiven der Unternehmen und der Beschäftigung finden. Die meisten Kreditinstitute haben in weiser Voraussicht die Kreditrisikoversorge in diesem Jahr bereits signifikant erhöht; es bestehen aber Zweifel, ob der massive Einbruch (Rückgang der Aufträge in der Industrie seit Mitte 2008 ca. 30 %) damit schon aufgefangen wird.

3. Der deutsche Gesetzgeber hat im letzten Herbst mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz einen notwendigen und – wie die Marktentwicklung zeigt – auch wirkungsvollen Schritt unternommen, der auch im internationalen Vergleich der Handlungsfähigkeit der Institutionen unseres Staates ein gutes Zeugnis ausstellt. Genauso wichtig ist aber jetzt die Ergänzung dieses Gesetzes um die Möglichkeit,

besondere risikobehaftete („toxische“) assets auszulagern, die Lasten hierfür auf einen längeren Zeitraum zu verteilen und dadurch die Vertrauensbasis in den Finanzsektor zu stärken. Die Bundesbank hatte sich bereits bei den Gesprächen im vergangenen Herbst für eine solche Möglichkeit der Bilanzentlastung - eines „Aktivtauschs“ belasteter assets gegen garantierte Forderungen – ausgesprochen, weil historische Erfahrungen mit wirtschaftlichen Umbrüchen im eigenen Land und mit Bankenkrisen in anderen Ländern dies als erfolgreichen Weg belegen.

Dabei ist die notwendige Balance zwischen der Vertrauensstärkung und Entlastung der betroffenen Institute, der gebotenen Schonung des Staatshaushaltes/Steuerzahlers und der Vermeidung ordnungspolitisch abträglicher moral hazard-Effekte zu finden. Dem dient – als Gegenleistung für die Auslagerung der Risikopositionen - der ertragsabhängige Ausgleich der Differenz zwischen Buchwert und Fundamentalwert durch die Institute über die Zeitachse. Dem dient gleichfalls die ertragsabhängige Nachhaftung der Alteigentümer, bei gleichzeitiger Möglichkeit, neues unbelastetes Kapital (stimmberechtigte Vorzugsaktien) aufzunehmen.

Ein Wermutstropfen bei dieser schwierigen Balance ist hierbei sicherlich die auf Verlangen der EU-Kommission zurückgehende weitere sofortige Wertberichtigung der Risikopositionen um 10 %; dies belastet die Eigenkapitalbasis der Institute zusätzlich und wirkt damit dem Ziel des Gesetzes entgegen, die Kreditvergabebereitschaft und Kreditvergabemöglichkeiten der Kreditwirtschaft zu stärken. Es geht bei den Regeln des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes im Ergebnis ja nicht um eine Entlastung der Kreditwirtschaft als solche, sondern es geht darum, die Auswirkungen der Krise auf den „kleinen Mann“, auf die Arbeitsplätze, auf die Breite der Unternehmen und ihrer Kunden abzupuffern. Es geht auch darum zu zeigen, dass sich unsere soziale Marktwirtschaft auch in außergewöhnlichen Situationen bewährt.

4. Bei der Anpassung des regulatorischen Rahmens im Aufsichts- und Bilanzrecht kommt es m. E. darauf an, nicht durch eine Fülle interventionistischer Detailregelungen die Komplexität zu erhöhen und den Grundstein für neue Felder von Regulierungsarbitrage zu legen. Im Mittelpunkt aller Bemühungen sollte vielmehr stehen, nachhaltig wirksame Anreizstrukturen zu schaffen.

- Hierzu gehört nach dem Prinzip „same risks, same rules“ die Einbeziehung marktrelevanter Schattenbanken (hedge funds, nearbanks, private equity funds) in ein aufsichtsrechtliches Regelwerk und letztlich in eine internationale „Risikolandkarte“.
  
- Hierzu gehört die viel diskutierte Anpassung der Vergütungsregeln insbesondere bei den variablen Vergütungen, die die mit höheren Erträgen verbundenen Risiken, ihre Kapitalkosten und die Abstimmung des Zeithorizonts von Vergütungen und Risiken erreichen sollen. Wegen der Volatilität des Zeitwertausweises und somit auch der fair-value-Gewinne bietet sich auch eine Orientierung der Vergütung an den tatsächlich realisierten und damit nachhaltigen Gewinnen an.
  
- Zur Rückkehr des Vertrauens in den Verbriefungsmarkt gehört schließlich auch die Einführung eines Risikoselbstbehalts für den Urheber (originator) einer Verbriefung; dies war lange Zeit umstritten, soll aber jetzt von der Europäischen Kommission in der neuen Bankenrichtlinie umgesetzt werden und entspricht auch den jüngsten Ankündigungen des US-Präsidenten.

Bei der Zeitwertbilanzierung (fair value accounting) ist deren hohe Volatilität durch das „systematische front loading“, das Abstellen auf künftig erwartete Mittelflüsse, zu hinterfragen. Der Europäische Standardsetter IASB ist hierbei seit längerer Zeit im Rückstand mit den notwendigen Anpassungen (z. B. Zulassung der discounted cash flow-Methode bei abnormen Marktsituationen), wie sie der US-amerikanische FASB schon vor längerer Zeit vorgenommen hat. In die Richtung einer stärkeren Ausrichtung der Rechnungslegung an der Nachhaltigkeit auch in Aufschwungphasen gehen Vorschläge, neben dem Zeitwert auch den realisierten Gewinn auszuweisen; Investoren erhielten damit zusätzliche Informationen. Ein ausgesprochen antizyklisches Element wäre darüber hinaus die Einstellung der Differenz zwischen Zeitwertgewinn aus Finanzinstrumenten und realisiertem Gewinn in eine eigenkapitalstärkende Rücklage. In gewissem Umfang hat der deutsche Gesetzgeber durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz bereits in diese Richtung gehandelt (Einstellung von 10% der Nettoerträge des Handelsbestandes in die § 340g HGB Rücklage).

Bei den notwendigen Anpassungen der Eigenkapitalanforderungen ist zu berücksichtigen, dass eine generelle Anhebung des regulatorischen Mindestkapitals mitten in der Krise ausgesprochen prozyklisch wirken würde. Der mit einer höheren Kapitalunterlegung verbundene höhere Risikoanteil des Eigentümers und der darin liegende Anreiz zu mehr Nachhaltigkeit seines Geschäftsmodells sollte deshalb erst bei einer substantiellen Beruhigung der Situation umgesetzt werden – auch um dem erhöhten prozyklischen Druck des Marktes und der Ratingagenturen bei den Kapitalquoten entgegen zu wirken.

5. Die Systematik von Basel II – der Grundgedanke der Risikosensitivität und damit im Unterschied zu Basel I die Vermeidung einer Quersubventionierung von schlechten durch gute Risiken über die Kapitalkosten – diese Systematik sorgt na-

turgemäß für ein Atmen der Kapitalunterlegung mit der Entwicklung der Risiken. Unabhängig von allen aufsichtlichen Regeln muss jedes Institut schon nach ökonomischen Gesichtspunkten seine Kapitalbedürfnisse risikoadäquat steuern. Hierin mag eine gewisse unvermeidbare Zyklizität liegen, die aber durchaus zu trennen ist von speziellen „prozyklischen“, den Auf- und Abschwung beschleunigenden Elementen.

Unabhängig davon haben wir das Baseler Regelwerk daraufhin durchgesehen, inwieweit einzelne Elemente und Regeln unter dem Gesichtspunkt der Prozyklizität überdacht werden müssen. Dies gilt z. B. – wie eingangs erwähnt – für die Regeln über die Risikogewichte der strukturierten Wertpapiere. Auch haben wir darauf hingewiesen, dass der deutsche Weg bei der Berücksichtigung von Neubewertungsreserven aus Anleihen (in der Kategorie available for sale) von dem Weg abweicht, den andere Staaten (USA, UK, F) in dieser Frage gegangen sind. Deshalb soll die bisherige Regelung der Konzernüberleitungsverordnung überprüft werden, wonach positive Neubewertungsreserven zu 45 % vom Ergänzungskapital zuzuschreiben, negative Neubewertungsreserven aber zu 100 % vom Kernkapital abzuziehen sind.

6. Ein Regulierungsdefizit und – auf die europäische Ebene bezogen – ein Harmonisierungsdefizit ist bei den Liquiditätsregeln festzustellen. Die Finanzmarktkrise war in ihrem Ursprung ja stärker eine Liquiditäts- und Marktvertrauenskrise als eine Kapital- und Solvenzkrise; erst mit zunehmender Dauer „frisst“ sie sich in die Kapital- und Solvenzquoten hinein.

Der Baseler Ausschuss hat daher bereits 2008 mit neuen Liquiditätsprinzipien, mit Vorgaben für Liquiditätspuffer und Liquiditätsstresstests reagiert.



Bei der europäischen Umsetzung sollte die Europäische Kommission hier die Chance zu einer Harmonisierung nutzen. Anders als im Solvenzbereich mit einer stärkeren Rolle des home supervisors gilt bei Liquiditätsfragen ja nach wie vor das reine Gastlandprinzip (Artikel 41 CRD). Dies braucht auch nicht grundsätzlich geändert zu werden; die nationale Aufsicht sollte aber durch europäische Vorgaben gehalten werden, bei Filialen ausländischer Institute eine konzernweite Liquiditätssteuerung nach den Grundsätzen des Heimatlandes dann anzuerkennen (waiver), wenn die Liquiditätsregeln im Heimatland des Unternehmens internationalen oder europäischen Standards entsprechen. Die Harmonisierung wäre hier nicht nur „Selbstzweck“, sondern würde erhebliche Kostenmehrbelastungen für die Institute mit Filialen in anderen Ländern vermeiden; auch würde dem leider zu beobachtenden Trend einer immer stärkeren Fragmentierung der Bankenmärkte (home bias) entgegengewirkt.

Die von der Kommission in anderen Bereichen der Bankenrichtlinie angestrebte „maximale Harmonisierung“ darf allerdings nicht – und sie braucht auch nicht - zu Lasten bewährter Aufsichtsregeln zu gehen, die Besonderheiten spezieller Marktsegmente reflektieren. Dies gilt vor allem für die Behandlung der Immobilienkredite speziell der gewerblichen Immobilarkredite. Diese weisen eine niedrigere Risikogewichtung auf, weil die niedrigeren Verlustquoten in diesem Marktsegment durch einen „hard test“ für Deutschland empirisch nachgewiesen worden waren. Die Kommission hat demgegenüber vorgeschlagen, das Wahlrecht im Zuge der Harmonisierung und der angestrebten Abschaffung aller Wahlrechte zu beseitigen. Der besseren Weg der Harmonisierung wäre dagegen, die risikogerechte Beurteilung der Realkredite unabhängig von einem Wahlrecht in der gesamten EU einzuräumen, wenn die harten objektiven Kriterien (hard tests, begrenzte Beleihungsrelationen) nachweisbar im jeweiligen Land erfüllt sind.

7. Bei einem Blick auf die „Werkstatt der Regulierung“ ist zu berücksichtigen, dass der Mitgliederkreis des Baseler Ausschusses auf alle G 20-Staaten erweitert wurde und nunmehr Vertreter von 27 Ländern und 43 Aufsichtsinstitutionen umfasst. Dies bedeutet naturgemäß umfangreichere und komplexere Entscheidungs- und Vorbereitungsverfahren. Der mit der Erweiterung angestrebte und sinnvolle Zugewinn an Repräsentativität und Akzeptanz setzt aber voraus, dass sich auch alle Beteiligten – auch aus den bisherigen Teilnehmerstaaten – tatsächlich einbringen können und nicht die Vorbereitung faktisch auf das Sekretariat verlagert wird.

Meine Damen und Herren, eine wichtige Erkenntnis aus der Krise ist es, zu bewährten Grundsätzen und langjährigen Erfahrungen zu stehen. Für Organisation und Ablauf dieser Tagung heißt dies, auf Klaus Otto und seine bewährten Mitarbeiter von der „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ zu setzen.

Ich sage schon jetzt ein herzliches Dankeschön an Sie, lieber Herr Otto und Ihre Mitarbeiter für Vorbereitung und Moderation der Tagung und wünsche uns allen einen informativen Tag und anregende Gespräche.

\* \* \*