

Professor Dr. Axel A. Weber
Präsident
der Deutschen Bundesbank

**Umsetzung der G20-Agenda für das Finanzsystem:
Wo stehen wir?**

Rede bei der International Chamber of Commerce (ICC), Berlin
am Dienstag, 18. Mai 2010

Inhalt

1	Einleitung	2
2	Die Logik der Krisenprävention	3
3	Reformen auf der mikro- und der makroprudenziellen Ebene	4
4	Fazit	9

1 Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Finanzkrise hält uns auch im dritten Jahr seit ihrem Ausbruch in Atem. Zwar konnten die erheblichen Verwerfungen an den Finanzmärkten nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers und der hierdurch ausgelöste globale wirtschaftliche Abschwung zunächst überwunden werden. Die finanziellen Belastungen der Krise und die Folgen der haushaltspolitischen Versäumnisse einiger EWU-Mitgliedsstaaten in den Jahren davor haben jedoch das Vertrauen in die langfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen einiger Länder des Euro-Raums erheblich beeinträchtigt.

Diese Thematik ist jedoch nicht Gegenstand meiner heutigen Ausführungen. Vielmehr möchte ich mich einem Bereich zuwenden, in dem wir das Stadium der unmittelbaren Krisenbekämpfung bereits hinter uns gelassen haben und mittel- bis längerfristige Lehren für die Rahmenbedingungen im Vordergrund stehen: nämlich dem Finanzsystem und dem Reformprozess zur Erhöhung seiner Stabilität und Widerstandsfähigkeit, der als Antwort auf die Finanzkrise auf den Weg gebracht wurde. Der globale Charakter der Krise und die internationale Vernetzung der Finanzmärkte machen es unabdingbar, diesen Prozess auf eine

international breite Basis zu stellen. Diese findet ihren Ausdruck in der Gruppe der G20, in der die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer gemeinsam an der Bewältigung der Krise arbeiten. Bevor ich mich dem aktuellen Stand der G20-Agenda für das Finanzsystem zuwende, möchte ich kurz die Kernelemente erläutern, die einer erfolgreichen Krisenprävention zu Grunde liegen.

2 Die Logik der Krisenprävention

Die Finanzkrise ist ähnlich einer Sturmflut über uns hinweggefegt, und angesichts eines solchen volkswirtschaftlichen Großschadensereignisses ist der Ruf nach strengerer und besserer Regulierung berechtigt und nur allzu verständlich. Wir müssen uns allerdings bewusst sein, dass sich Finanzkrisen nie ganz verhindern lassen und dass das Wasser beim nächsten Mal aus einer völlig anderen Richtung hereinbrechen könnte. Es ist daher wenig Erfolg versprechend, den Deich ausschließlich dort zu verstärken, wo der letzte Durchbruch stattgefunden hat. Stattdessen sollte er auf seiner gesamten Länge befestigt und ausgebaut werden. Auf die Finanzmarktregulierung übertragen muss das übergeordnete Ziel also lauten, das Finanzsystem als Ganzes zu stärken und widerstandsfähiger zu machen. Dieses allgemeine Ziel wurde auf verschiedenen Treffen der G20 in Washington, London und Pittsburgh mit einer umfangreichen Agenda für die Reform der Finanzmarktregulierung unterlegt. Mit der Umsetzung wurden das Financial Stability Board (FSB) und dessen Fachausschüsse, die sich aus hochrangigen Vertretern nationaler Zentralbanken, Aufsichts- und Finanzbehörden zusammensetzen, sowie der Baseler Ausschuss beauftragt. Die Verantwortung für die Reform der globalen Aufsichtsregeln obliegt dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht.

Der erste Ansatzpunkt zur Stärkung des Finanzsystems ist die einzelne Bank und damit die mikroprudenzielle Ebene der Regulierung. Verringert man auf dieser Ebene die Wahrscheinlichkeit des Zusammenbruchs einzelner Institute, so verhindert man mit Blick auf Systemkrisen bildlich gesprochen das Umfallen des ersten Dominosteins. Die Regulierung auf der mikroprudenziellen Ebene stellt daher die erste Verteidigungslinie dar. Doch in einer Marktwirtschaft ist es weder möglich noch wünschenswert, individuelle Bankenpleiten gänzlich auszuschließen. Daher benötigen wir eine zweite Verteidigungslinie, entlang derer auf der makroprudenziellen Ebene verhindert wird, dass sich der Zusammenbruch einer einzelnen Bank zu einer Bedrohung für das gesamte System ausweitet.

Für den Erfolg des gesamten Maßnahmenpakets ist ferner entscheidend, dass dieses auf breiter Basis und international konsistent umgesetzt wird, um Wettbewerbsverzerrungen zu verhindern und Regulierungsarbitrage entgegenzutreten. Aus diesem Grund ist der Reformprozess zu Recht bei den G20 angesiedelt, obwohl sich die Verhandlungen angesichts des breiten Teilnehmerkreises sicherlich nicht immer einfach gestalten.

Lassen Sie mich im Folgenden kurz skizzieren, welche Maßnahmen auf der mikro- und makroprudenziellen Ebene ergriffen wurden, um die beiden genannten Verteidigungslinien zu stärken.

3 Reformen auf der mikro- und der makroprudenziellen Ebene

Im Zentrum der mikroprudenziellen Regulierung stehen die Basel-II-Regeln, die 2006 als Nachfolgeregime zu Basel I eingeführt und mittlerweile von einer ganzen Reihe von Ländern implementiert wurden. Im Kern verlangen sie von den Banken den Aufbau risikoadäquater

Kapital- und Liquiditätspuffer, die eventuelle Verluste auffangen und so den Zusammenbruch einzelner Banken verhindern sollen. Eine Reform des Baseler Rahmenwerks ist daher der sachgerechte Ansatzpunkt zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit der einzelnen Bank.

Entsprechende Maßnahmen wurden vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht in zwei Paketen vorgeschlagen. Das erste wurde im Juli 2009 veröffentlicht. Auf Basis der direkten Erfahrungen aus der Subprime-Krise enthält es Erweiterungen zu allen drei Säulen des Baseler Rahmenwerks. Kurz zur Erläuterung: Während in der ersten Säule quantitative Mindestkapitalanforderungen für die Eigenkapitalunterlegung von Krediten definiert sind, regelt die zweite Säule als qualitative Ergänzung den aufsichtlichen Überprüfungsprozess. Die dritte Säule stellt schließlich durch erweiterte Offenlegungspflichten der Institute auf eine Stärkung der Marktdisziplin ab. Das im Juli 2009 verabschiedete Maßnahmenpaket hat an verschiedenen Stellen des Rahmenwerks die Regelungen für den Umgang mit Verbriefungen verschärft, da diese Finanzinstrumente im Zentrum der Krise standen. Gleichzeitig wurden Leitlinien für ein besseres Risikomanagement eingeführt und zudem die Offenlegungsvorschriften für Verbriefungen, Handelsgeschäfte und Risiken aus außerbilanziellen Engagements ausgeweitet. Die Maßnahmen werden in der EU voraussichtlich im Januar 2011 implementiert.

Im Dezember 2009 hat der Baseler Ausschuss ein zweites, wesentlich umfangreicheres Reformpaket auf den Weg gebracht. Ziel der darin enthaltenen Maßnahmen ist es, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors zu erhöhen. Dazu sollen vor allem die Qualität, Konsistenz und Transparenz des Kernkapitals erhöht werden, das als zentraler Puffer zur Absorption eventueller Verluste dient. Um die Prozyklizität zu verringern – im Abschwung steigen mit den Ausfallrisiken die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen –, sind antizyklische

Kapitalpuffer vorgesehen. Außerdem soll die Einführung einer Leverage Ratio die Fremdkapitalaufnahme begrenzen.

Da die Maßnahmen negative externe Effekte internalisieren, die von übermäßiger Risikobereitschaft, einem hohen Finanzierungshebel oder einer überzogenen Fristentransformation bei der Refinanzierung herrühren, dürften sie grundsätzlich zu einem nachhaltigeren Wirtschaftswachstum beitragen. Diesem positiven Wachstumseffekt der neuen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards stehen potenzielle Kosten gegenüber. Denn weder kann man davon ausgehen, dass das sozial gewünschte Niveau an Finanzstabilität auch das wachstumsmaximierende ist, noch werden sich Unvollkommenheiten einiger Maßnahmen in der Praxis vermeiden lassen. So könnten die neuen Regeln dazu führen, dass Banken risikoreiche Aktiva vermehrt abstoßen. Falls dies in großem Umfang in einer kurzen Zeitspanne passiert, könnten die Aktienkurse dieser Werte unter Druck geraten. Hinzu kommt, dass sich die einzelnen Anforderungen in unterschiedlicher Weise auf das Verhalten der Finanzinstitute auswirken dürften und somit zunächst schwer abzuschätzen ist, wie diese auf das Aggregat der Maßnahmen reagieren.

Um eben diesen Problemen zu begegnen und die Effekte der vorgeschlagenen Maßnahmen besser zu verstehen, führt der Baseler Ausschuss eine quantitative Auswirkungsstudie durch. Die Daten dieser Studie liegen seit Ende April vor und werden derzeit analysiert. Basierend auf den Erkenntnissen der Analyse sollen die Maßnahmen in einem nächsten Schritt angemessen kalibriert werden. Zudem ist die Einführung schrittweise und mit angemessenen Übergangsfristen geplant, um heftigen Marktreaktionen vorzubeugen. Nicht zuletzt spielt dabei auch der Stand der wirtschaftlichen Erholung eine wichtige Rolle. Denn durch die Wechselwirkungen zwischen Finanzinstituten, Finanzmärkten und der Realwirtschaft, die uns gerade in der Krise vor Augen geführt wurden, könnten die regulatorischen

Maßnahmen auch die Realwirtschaft beeinträchtigen. Aus diesem Grund haben sich die G20 und der Baseler Ausschuss dafür ausgesprochen, die Maßnahmen erst zu implementieren, wenn die realwirtschaftliche Erholung gesichert ist.

Die angesprochenen Maßnahmen zielen vornehmlich darauf ab, die Stabilität einzelner Institute zu erhöhen. Aber wie bereits erwähnt ist es weder möglich noch wünschenswert, den Zusammenbruch einzelner Institute völlig zu verhindern. Daher muss an der zweiten Verteidigungslinie versucht werden, die Auswirkungen von Schieflagen einzelner Banken auf das Gesamtsystem so weit wie möglich zu reduzieren. Um dies zu erreichen, müssen die Regelungen der mikroprudenziellen Ebene um eine makroprudenzielle Sichtweise ergänzt werden.

Ein zentraler Punkt auf der makroprudenziellen Ebene ist der Umgang mit systemisch relevanten Instituten, da deren Zusammenbruch erhebliche Folgen für das Gesamtsystem haben kann. Eine besondere Herausforderung ist hier die Definition und Identifikation von Systemrelevanz. Entgegen der landläufigen Ansicht hängt Systemrelevanz nämlich nicht nur von der Institutsgröße ab. Daneben bestimmen auch die Vernetzung, die Ersetzbarkeit sowie der allgemeine Zustand der Märkte, ob der Zusammenbruch eines Instituts systemische Konsequenzen haben kann. Vor uns liegt also die Aufgabe, Methoden zur Identifizierung von Systemrelevanz zu entwickeln.

Doch damit sind die Probleme bei weitem nicht gelöst. Ist nämlich ein Institut als systemrelevant klassifiziert und bekannt, so führt dies zu Moral Hazard Problemen. Das heißt, es entsteht der Anreiz, im Vertrauen auf Stützungsmaßnahmen bei Schieflagen rentablere, aber deshalb auch risikoreichere Geschäft zu betreiben. Daher müssen alle Maßnahmen, die sich auf systemrelevante Institute richten, die Moral Hazard Problematik berücksichtigen.

Ein möglicher Ansatzpunkt zur Verringerung derartiger Fehlanreize ist wiederum Basel II, das heißt die Einführung eines eigenen Zuschlags für systemrelevante Institute bei den Eigenkapitalanforderungen.

Während durch solch einen Zuschlag die Ausfallwahrscheinlichkeit systemrelevanter Institute gesenkt wird, bleibt der durch Moral Hazard ausgelöste grundsätzliche Fehlanreiz bestehen. So können nämlich Eigenkapitalgeber und Fremdkapitalgläubiger weiterhin darauf spekulieren, dass sie im Falle einer – durch verschärfte Regulierung zwar unwahrscheinlicher gewordenen aber dennoch möglichen – Schieflage der Haftung entgehen werden. Um dem Moral Hazard Problem umfassend zu begegnen, ist es somit notwendig, die Haftung der Eigenkapitalgeber und Gläubiger nicht vollständig auszuschließen. Aus diesem Grund bildet die Einführung von staatlichen Restrukturierungs- und Abwicklungsmechanismen einen unverzichtbaren Bestandteil der zu ergreifenden Reformmaßnahmen.

Eine Erweiterung des Rechtsrahmens zur Sanierung insolvenzbedrohter systemrelevanter Institute ist darüber hinaus unerlässlich, um zukünftige Systemkrisen zeitnah und effektiv bewältigen zu können. Dies gilt umso mehr für grenzüberschreitend tätige Institute. Fehlt ein auf der internationalen Ebene abgestimmter Mechanismus für deren Abwicklung, so drohen bei der Insolvenz einer grenzüberschreitend tätigen Bank nationale Interessen die notwendige zügige Abwicklung zu behindern. Aus diesem Grund arbeitet das FSB an allgemeinen Prinzipien, die darauf abzielen, die Konsistenz zwischen nationalen Abwicklungsmechanismen zu steigern und die Koordinierung grenzüberschreitender Eingriffe zu verbessern.

Einen zentralen Stellenwert auf der makroprudenziellen Ebene nimmt schließlich die Überwachung des Finanzsystems ein. Mit Errichtung des Europäischen Rats für Systemrisiken (ESRB) wurde auf der europäischen Ebene ein wichtiges Gremium geschaffen, dem diese

Aufgabe zukommt. Im ESRB wird die Expertise aller europäischen Zentralbanken und Aufsicher in den Bereichen Banken-, Versicherungs- und Marktaufsicht zusammenfließen mit dem Ziel, systemweite Risiken innerhalb des Finanzsystems zu identifizieren und nach Möglichkeiten zu suchen, ihre Ausprägung zu verhindern oder abzumildern. Hierzu kann der ESRB unter anderem Risikowarnungen und Empfehlungen an die Gemeinschaft insgesamt, an einen oder mehrere Mitgliedstaaten sowie an nationale oder europäische Aufsichtsbehörden herausgeben.

4 Fazit

Meine sehr geehrten Damen und Herren,

mit der G20-Agenda als globale Antwort auf die Krise haben sich die Regierungen und Aufsichtsbehörden ehrgeizige Ziele gesetzt und die Richtung vorgegeben. Angesichts der umfassenden staatlichen Maßnahmen, die zur Rettung der Banken in der Finanzkrise ergriffen wurden sowie der erheblichen finanziellen Belastungen, die die Finanzkrise insgesamt für die öffentlichen Haushalte verursacht hat, sind die Staats- und Regierungschefs den Bürgerinnen und Bürgern ihrer Länder nun eine zügige und konsistente Umsetzung der beschlossenen Maßnahmen schuldig.

Neben der politischen Verantwortung sollte jedoch die Rolle des privaten Sektors nicht aus dem Blick geraten. Marktteilnehmer sind ebenfalls in der Pflicht, ihren Beitrag zum Erfolg des Reformprozesses zu tragen. Insbesondere darf es mit voranschreitender Erholung keine Rückkehr zu einem „business as usual“ geben. Vielmehr sollten die Marktteilnehmer die momentan günstigen Bedingungen dazu nutzen, ihre Risikotragfähigkeit zu stärken und a-

däquate Kapitalpuffer aufzubauen. Dies ist umso wichtiger, als die Einführung wesentlicher Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen, wie zum Beispiel höhere Eigenkapital- und Liquiditätsstandards noch aussteht. Mit dem skizzierten Reformpaket ändern sich die Zeiten nachhaltig, und unternehmerisch verantwortliches Handeln heißt, sich schon jetzt darauf einzustellen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

* * *