

Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vizepräsident
der Deutschen Bundesbank

Reform der regulatorischen Anforderungen

„Impulsreferat“ beim
Symposium des IDW in Berlin:
Finanzmarktkrise – Welche Reformen sind notwendig?
am 5. Oktober 2010

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 11

1 Finanzkrise noch nicht ausgestanden

Trotz der unerwartet schnellen realwirtschaftlichen Erholung in Deutschland ist die Finanzkrise noch keineswegs ausgestanden. Die Finanzmärkte bleiben fragil; schon kleinere Verspannungen, manchmal auch nur Gerüchte führen zu erheblichen Marktreaktionen. Dies zeigt: es wird doch einige Zeit dauern, bis das „Grundvertrauen“ in die Belastbarkeit der Märkte und Marktteilnehmer wieder zurück gekehrt ist. Verbesserung und Schärfung des internationalen Regelwerks bleiben deshalb eine zentrale Aufgabe. Sie sind auch eine Frage der Glaubwürdigkeit unseres Verständnisses von sozialer Marktwirtschaft als einer freiheitlichen Wirtschaftsverfassung, bei der feste Regeln verhindern, dass marktgetriebene Prozesse selbstzerstörerische Wirkung entfalten. Diesen Grundgedanken gilt es auch auf der internationalen Ebene durch Errichtung eines belastbaren Regelwerks zu verankern.

2 Zwischenbilanz zur Reform der aufsichtlichen Regeln

2.1

Der in der Öffentlichkeit oft wieder gegebene Eindruck, im Grunde sei noch nicht viel geschehen, durchgreifende Reaktionen auf die Krise seien bisher ausgeblieben, trifft jedenfalls für den aufsichtlichen Bereich nicht zu.

Die bereits 2009 beschlossenen neuen Regeln für das Handelsbuch und die Unterlegung abstrakter und komplexer Verbriefungen werden zu einem drei- bis fünffach höheren Kapitalbedarf für das Handelsbuch der Institute führen. Neue Regeln für den Selbstbehalt des Urhebers (originator) einer Verbriefung, Vorgaben für die variablen Vergütungsbestandteile (Manager Boni) sollen Fehlanreize beseitigen. Auf europäischer und nationaler Ebene wurden die Großkreditregeln und die handelsrechtlichen Konsolidierungsnormen überarbeitet, um der Regulierungsarbitrage durch außerbilanzielle Zweckgesellschaften entgegen zu treten.

Die Verschiebung der neuen Handelsbuchregeln um ein Jahr auf Ende 2011 ging auf amerikanisches Drängen gegenüber der EU-Kommission zurück, ändert aber nichts daran, dass sich die Kreditinstitute schon jetzt in ihrer Geschäftspolitik auf die künftigen Regeln einstellen müssen.

2.2

Das Kernstück des neuen Regelwerks, die Mindestanfordernisse für die Kapitalausstattung der Kreditinstitute, wurde Anfang September vom Baseler Komitee und den GHoS vereinbart und wird voraussichtlich Anfang November von den Staats- und Regierungschefs in Seoul auf höchster Ebene beschlossen.

Zuvor stehen im Baseler Ausschuss noch in der zweiten Oktoberhälfte Vereinbarungen zur Liquiditätsvorsorge und Eckpunkte zusätzlicher Regeln für systemrelevante Kreditinstitute (SIFI's) auf der Tagesordnung.

Regulierungsintensität und Regulierungsgeschwindigkeit sind auch an äußeren Daten ablesbar: Betrug bei „Basel II“ der Zeitraum von der Konsultation der Marktteilnehmer bis zum Beschluss der neuen Regeln 5 Jahre, ist es jetzt bei „Basel III“ knapp ein Jahr (Veröffentlichung des Konsultationsdokuments im letzten Dezember 2009). Haben die Basel I-Regeln einen Umfang von 26 Seiten, die Basel II-Dokumente von 284 Seiten, so weist allein das Konsultationspapier für Basel III – und Basel III ändert nur einige Elemente des früheren Regelwerks – bereits 365 Seiten auf.

Von einem „Ende der Deregulierung“ als politische Aufgabe zu sprechen, erscheint mir deshalb etwas voreilig. Die von der Krise offen gelegten Schwächen im Regelwerk lagen nicht darin, dass frühere Regeln überprüft und abgeschafft worden wären, sondern in Fehlanreizen und Umgehungsmöglichkeiten, die ein schon sehr komplexes und detailliertes Regelwerk ermöglichte, und darüber hinaus in einer aus heutiger Sicht zu späten Reaktion der Regulatoren auf neue „innovative“ Finanzinstrumente.

3 Neue Kapitalregeln: ambitioniert, aber erreichbar!

Die jüngst vereinbarten neuen Kapitalregeln fordern von den Instituten härteres und höheres Eigenkapital. Innerhalb der bisher praktizierten Einteilung „Kernkapital“ (tier 1) und Ergänzungskapital (tier 2) wird ein neues Segment „hartes Kernkapital“ (common equity / core tier 1) eingeführt, das nach einer Übergangszeit und einschließlich eines Kapitalpuffers 7,0 % betragen wird; das gesamte Kernkapital wird bei 8,5 % (statt bisher 4 %), das gesamte Kapital (einschließlich Ergänzungskapital) bei 10,5 (bisher 8,0 %) liegen.

Zum Vergleich: der oft zitierte Stresstest in den USA hatte als Benchmark hartes Kernkapital 4 % (und 6 % Gesamtkernkapital), der europäische Stresstest von diesem Jahr 6 % Kernkapital.

Oft übersehen werden auch die Härtung des Kapitals und die darin liegenden Anforderungen für die Institute durch umfassende Abzüge (deductions) von Bilanzpositionen, die als weniger nachhaltig erachtet werden und deshalb nicht wie z. B. der erworbene Geschäftswert/goodwill oder nur noch teilweise (wie z. B. latente Steuerguthaben, DTA) als Kapitalbestandteile anerkannt werden.

Die schwierigste Frage bei der Vereinbarung der neuen Kapitalregeln bestand in der Lösung des Spannungsverhältnisses von langfristig höherer Systemstabilität durch härteres und höheres Eigenkapital und der Gefahr, dass schockartig wirkende höhere Kapitalanforderungen zu Restriktionen im Kreditangebot und damit zu einer Wachstumsbremse führen können; die mit Wachstumsverlusten einhergehende negative Kreditrisikomigration könnte dann wieder auf die Kreditinstitute und damit die Systemstabilität zurückschlagen. Die Lösung dieses Spannungsverhältnisses war nur möglich über ein sorgfältig austariertes System von Übergangsregeln (phasing in), das mit dem Inkrafttreten der neuen Regeln zu Beginn des Jahres 2013 einsetzt und mit dem schrittweisen Aufbau von höherem Kapital und Kapitalpuffer Ende 2018 abgeschlossen sein wird.

Die neuen Regeln führen bei den Instituten zu einem signifikanten Kapitalmehrbedarf, der im Interesse der Systemstabilität notwendig, aber über die Zeitachse hinweg auch erreichbar ist – erreichbar durch Gewinnthesaurierung, teilweise auch Kapitalerhöhung und sicherlich durch Optimierung der Portfolien; d. h. die Institute werden sich auf die

veränderten Risikogewichte einstellen und Positionen im Verbriefungs- und Eigenhandelsbereich abbauen (deleveraging). Wegen der Fülle von Variablen ist es kaum möglich, belastbare Gesamtzahlen für den Kapitalbedarf zu nennen; der überwiegende Teil wird jedoch auf große, international tätige Institute entfallen, die eine enge systemische Verflechtung und damit einen gewissen Bezug zur Finanzkrise aufweisen; sog. Gruppe 2-Institute, deren Geschäftsschwerpunkt überwiegend auf der Kreditversorgung des Mittelstandes und der privaten Haushalte liegt, werden von den neuen Regeln dagegen weniger betroffen sein; auch die erreichten Sonderregelungen für Finanzinstrumente von Sparkassen und Genossenschaftsbanken gehen in diese Richtung.

4 Neuland: internationale Liquiditätsregeln

Im Bereich der Liquidität existieren zwar Regeln über die Liquiditätsvorsorge durch Stresstests der Institute, aber ein internationaler Standard quantitativer Liquiditätsregeln besteht bisher nicht. Dabei hat gerade die Anfangsphase der Krise, die weitgehend vom Zusammenbruch des Marktvertrauens und der Liquidität bestimmt war, den Scheinwerfer verstärkt auf dieses Gebiet gelenkt.

Ähnlich der früheren Unterscheidung in Deutschland zwischen Grundsatz I und II werden die Banken künftig für zwei Zeiträume – einen Monat und zwölf Monate – eine regulatorisch bestimmte Liquiditätsvorsorge betreiben müssen, die auch die Bewältigung von Stresssituationen ohne öffentliche Unterstützung ermöglichen soll.

Neben einer hinreichenden Anerkennung der Notenbankrefinanzierung – wie wir sie im Euroraum kennen – als dauerhaft zur Verfügung stehender Liquidität geht es bei den

Baseler Verhandlungen vor allem darum, bei der 1-Monats-Kennziffer (liquidity coverage ratio) neben Staatsanleihen auch hochwertige private Schuldverschreibungen wie Pfandbriefe und Unternehmensanleihen als liquide assets anzuerkennen. Das bankaufsichtliche Regelwerk muss über jeden Verdacht erhaben sein, im Interesse hochverschuldeter Staaten einen „bias“, eine Schlagseite zu Gunsten von Staatsanleihen und zu Lasten selbst hochwertiger privater Wertpapiere auszuüben.

Das Ziel der Anerkennung privater Titel scheint im Grundsatz erreicht; die grundsätzliche Einigung darf aber nicht wieder durch enge Kriterien, wie methodisch fragwürdige bid-ask spreads faktisch ausgehebelt werden. Mit einer sachgerechten Anerkennung privater Titel als liquider Anlageformen würde auch ein Problem „mitgelöst“, das anderenfalls durch die Regulierung erst geschaffen würde: nämlich das „Problem“ von Staaten, die – wie z. B. Australien – erfreulicherweise eine so niedrige Staatsverschuldung haben, dass das Volumen der Regierungsanleihen nicht für den erforderlichen Liquiditätspuffer des heimischen Bankensystems ausreicht.

Andere wichtige Punkte beim Thema Liquidität sind

- die liquiditätsmäßige Anerkennung von Finanzverbänden mit gemeinsamen Sicherungseinrichtungen, die sich in der Krise bewährt haben
- ferner eine ausreichende Berücksichtigung vertraglich zugesagter Rückflüsse und
- eine befriedigende Regelung von Retaileinlagen (z. B. Spareinlagen mit speziellen Kündigungsfristen).

Die längerfristige Liquiditätskennziffer – net stable funding ratio – stellt ein regulatorisches Novum dar. Zwar kannte auch das deutsche Aufsichtsrecht über die (alten, bis 2000

gültigen) Grundsätze 2 und 3 längerfristige Liquiditätsmaße; diese blieben in Erfassungsgrad und Schärfe jedoch deutlich hinter der net stable funding ratio zurück.

Von der Konzeption beeinflusst die NSFR die Möglichkeiten der Banken zur Fristentransformation, womit die Regulatoren vor einem ähnlichen Spannungsfeld stehen wie im Bereich Kapital: Gerade in der Krise haben sich langfristige Kreditbeziehungen als stabil erwiesen; durchaus auch solche, die über Fristentransformation refinanziert waren, wenn die Transformation nicht gerade über spezielle Finanzinstrumente (commercial paper) lief. Wir haben im Baseler Ausschuss auf diesen Punkt deutlich hingewiesen. Wenn auch noch nicht in allen Details Einigkeit herrscht, so halte ich es für wahrscheinlich und sinnvoll, die NSFR zunächst eher beobachtend einzuführen und sie nach einiger Zeit einer ergebnisoffenen Prüfung zu unterziehen.

5 Zusätzliche Regeln für international tätige systemrelevante Kreditinstitute

Die Staats- und Regierungschefs haben auf dem Gipfel von Pittsburgh auch die Entwicklung besonderer rechtlicher Instrumente und Aufsichtsregeln für „systemrelevante“ Banken beschlossen. Die Ausgestaltung im Detail erweist sich allerdings als komplex: es beginnt schon mit der Frage: wie misst man „Systemrelevanz“ – nur nach der Größe? Oder nicht auch nach dem für die Krisenrelevanz maßgeblichen Grad der „Verflochtenheit“ (interconnectedness)?

Im Einzelnen geht es um einen Instrumentenkasten (tool box), der von zusätzlichen Kapitalanforderungen (surcharge) für global aktive Institute über die Einrichtung von Restrukturierungsinstitutionen bis zu schärferen internationalen Großkreditregeln reicht.

Gerade der letzte Punkt erscheint mir wichtig, geht es doch bei Großkrediten zwischen Finanzinstituten (einschließlich Zweckgesellschaften und außerbilanziellen Konstrukten) unmittelbar um die Reduzierung der Verflechtung und damit möglicher Ansteckungseffekte im Finanzsystem.

Bei höheren Kapitalanforderungen sind aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit die in manchen Staaten und ursprünglich auch in den USA („Obama tax“) geplanten Bankenabgaben mit einzubeziehen.

6 Umfassender ordnungspolitischer Regelkranz zur Krisenprävention

Auch im Rahmen eines Impulsreferats möchte ich nicht den Eindruck erwecken, die Palette notwendiger Regelsetzungen nach Krise sei durch bankaufsichtliche Kapital- und Liquiditätsregeln hinreichend abgedeckt. Kapital- und Liquiditätsnormen sind vielmehr notwendige, aber noch nicht hinreichende Maßnahmen, um das übergreifende Ziel „mehr Nachhaltigkeit im internationalen Finanzsystem“ zu erreichen.

- Zunächst ist ein „level playing field“, d. h. zur Vermeidung von Ausweichreaktionen eine weltweit einheitliche Anwendung der neuen Regeln erforderlich. Auf dem Gipfel von Pittsburgh haben die Staats- und Regierungschefs sich verpflichtet, die Baseler Regeln einheitlich bis Ende 2011 einzuführen. Ich bin mir sicher, dass sowohl das Europäische Parlament wie der Deutsche Bundestag bei der Umsetzung der Beschlüsse in europäische Richtlinien und nationales KWG hierauf achten wird. In den USA etwa sind die Signale von Seiten der Regulatoren durchaus unterschiedlich von denen des Kongresses (z. B. Frank/Dodd Act).

-
- Striktere Regeln für die „Bankenwelt“ wären allenfalls ein Teilerfolg, wenn die Risiken dadurch nicht reduziert, sondern nur verlagert und in das „Schattenbanksystem“ (außerbilanzielle Einheiten, hedge funds, alternative investment funds) auswandern würden. „Same risk, same rules“ muss hier der Ansatz sein.
 - Wichtig sind ferner Transparenz der Risiken und belastungsfähige Marktinfrastrukturen.
Vor allem auf dem in den Jahren vor der Krise exponentiell gewachsenen Derivatemarkt (z. B. CDS-Markt) ist die Einrichtung sogenannter zentraler Gegenparteien für Transparenz und Reduzierung der Risiken notwendig.
 - Für Kreditstandards (z. B. Bewertungs- und Beleihungsrelationen, LTVs) und Haftungsregeln (Problem der non recourse loans) sollte ein Verständnis von best practices erarbeitet werden, die es den Instituten erlauben, auch in künftigen Boomphasen dem Wettbewerbsdruck zur Abschwächung der Kreditstandards und damit zum Aufbau von Blasen entgegen zu treten.
 - Last but not least müssen die Rechnungslegungs- und Bilanzierungsvorschriften vor dem Hintergrund des Ziels der Nachhaltigkeit überprüft werden. So hat sich die Zeitwertbilanzierung in der Krise als volatil, prozyklisch und zu stark kurzfristorientiert erwiesen. Eine stärkere Unterscheidung zwischen dem – un-streitig gegebenen – Informationszweck der fair value-Bilanzierung und der Frage, ob auch nicht realisierte, nur geschätzte Zeitwertgewinne stets real ausgeschüttet und als Grundlage für Managerboni dienen sollen, erscheint notwendig (vgl. in diesem Zusammenhang die vom nationalen Gesetzgeber im Bilanzmodernisierungsgesetz vorgesehene Rücklage bei Gewinnen aus Finanzinstrumenten).

Das Prinzip der Nachhaltigkeit hat nicht zuletzt auch Bedeutung für die Regelsetzer selbst: sie sollten auf kurzfristige, am Tagesbeifall der Medien orientierte und interventionistische Maßnahmen verzichten und sich auf Regeln konzentrieren, deren Konstanz und Verlässlichkeit für längere Zeit gesichert ist. Schon Walter Eucken hat in der Konstanz des Regelwerks ein wesentliches Element der sozialen Marktwirtschaft gesehen.

* * *