



Wissenschaftlicher Beirat
beim

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie • 11019 Berlin

Herrn
Sigmar Gabriel
Bundesminister für Wirtschaft und Energie
Scharnhorststrasse 34-37
10115 Berlin

Der Vorsitzende

Prof. Dr. Hans Gersbach

ETH Zürich
Zürichbergstrasse 18
8092 Zürich, Schweiz

TEL +41 (446) 3 28 28 0

FAX +41 (446) 3 21 83 0

E-MAIL hgersbach@ethz.ch

INTERNET www.wissenschaftlicher-beirat.de

DATUM 25. November 2016

BETREFF **Brief zu den Vorschlägen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Behebung von Missständen bei den Eigenkapitalvorschriften für Banken**

Sehr geehrter Herr Minister Gabriel,

derzeit gehen die Verhandlungen über die Vorschläge des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Behebung von Missständen bei der Eigenkapitalregulierung in ihre Endphase. Vertreter der Bundesrepublik und anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Union sowie die Europäische Kommission haben Widerstand gegen diese Vorschläge angekündigt, bis hin zur Drohung, sie ggfs. hier nicht umzusetzen.

Der Wissenschaftliche Beirat hält es für dringlich, die deutsche und europäische Position in diesen Verhandlungen zu überdenken. Die derzeitigen Regeln weisen wichtige Lücken auf. Aufgrund dieser Lücken ist die Finanzstabilität gefährdet. Es ist zu befürchten, dass in absehbarer Zeit erhebliche neue Lasten auf das Finanzsystem bzw. den Steuerzahler zukommen.

Die Argumente, die gegen die Basler Vorschläge vorgebracht werden, können nicht überzeugen, wie wir ausführen werden. Sie sind geprägt von den Interessen der Banken und vernachlässigen die Risiken für die Steuerzahler. Sie vernachlässigen auch die Erfahrungen des vergangenen Jahrzehnts.

HAUSANSCHRIFT Scharnhorststraße 34 - 37
10115 Berlin

VERKEHRSANBINDUNG U6 Naturkundemuseum
S-Bahn Berlin Hauptbahnhof

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht schlägt vor, die Verwendung bankinterner Modelle zur Ermittlung der Risiken und zur Bestimmung der risikogewichteten Aktiva und des erforderlichen Eigenkapitals dadurch einzuschränken, dass bestimmte Mindestanforderungen auf keinen Fall unterschritten werden. Er schlägt auch vor, bei der Eigenkapitalunterlegung für Immobilienkredite, die die Banken selbst halten, in stärkerem Maße als bisher auf die Risiken dieser Kredite abzustellen, d.h. die bisherige Privilegierung der Immobilienkredite bei der Eigenkapitalregulierung einzuschränken.

Die Opposition gegen diese Vorschläge stützt sich im Wesentlichen auf drei Argumente:

1. Man müsse auf die risikogewichteten Aktiva abstellen, da die Banken sonst allzu große Anreize haben, hohe Risiken einzugehen. Eine risikounabhängige Untergrenze für Kapitalanforderungen auf Titel im Handelsbuch könne der Finanzstabilität schaden.
2. Eine stärkere Berücksichtigung von Risiken bei Immobilienfinanzierungen würde europäische Banken stärker treffen als US-amerikanische, denn letztere sind seit längerem gewohnt, die Risiken ihrer Immobilienkredite über Verbriefungen weiterzugeben, teilweise an die staatlich geförderten Institute Fannie Mae und Freddie Mac, teilweise an Dritte im Kapitalmarkt.
3. Eine Erhöhung der effektiven Eigenkapitalanforderungen könnte die Kreditvergabe hemmen und dem Wirtschaftswachstum schaden.

Keines dieser Argumente kann überzeugen. Zudem besteht zwischen dem ersten und dem zweiten Argument ein Widerspruch: Wenn man eine angemessene Risikogewichtung für notwendig hält, ist nicht einzusehen, warum bei Immobilienkrediten die Risikogewichtung durch Pauschal festsetzungen ersetzt wird.

Im Folgenden werden die Argumente im Einzelnen diskutiert. Es geht an dieser Stelle nicht darum, das Thema der Bankenregulierung systematisch und allgemein zu diskutieren, und auch nicht darum, den derzeitigen Zustand des deutschen und europäischen Finanzsektors zu kommentieren, etwa im Hinblick darauf, inwiefern Banken noch unter den Folgen der Finanzkrise leiden. Zur Bankenregulierung im Allgemeinen hat der Beirat sich in seinem Gutachten „Zur Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Krise“ im Mai

2010 geäußert. Hier geht es nur um die derzeit in Basel zur Diskussion stehenden Vorschläge und die dazu vorgebrachten Argumente.

Zur Verwendung bankinterner Risikomodelle im Handelsbuch

Die Aussage, wenn eine Bank zusätzliche Risiken eingehe, solle sie auch mehr eigene Mittel einsetzen müssen, ist plausibel. In der Praxis wirkt das derzeitige System aber so, dass, wenn eine Bank vorgibt, weniger Risiken einzugehen, sie mit einem geringeren Eigenkapitaleinsatz davonkommt.

Die Finanzkrise von 2007-2009 war maßgeblich durch Verluste auf Titel im Handelsbuch geprägt. Die Banken hatten die internen Modelle benutzt, um das zur Finanzierung dieser Titel aufgewandte Eigenkapital auf weniger als 1% der Anlagesummen zu beschränken.¹ Die schweizerische UBS hat schon 2008 berichtet, wie beim Einsatz der bankinternen Modelle die Risiken kleingerechnet wurden.²

Dem Argument, man benötige die Risikokalibrierung, um den Banken die Anreize zum Eingehen übermäßiger Risiken zu nehmen, steht die Erwägung gegenüber, dass eine fehlerhafte Risikokalibrierung den Banken die Möglichkeit bietet, mit wenig Eigenkapital sehr große und sehr stark gehebelte Investitionen in Anlagen zu tätigen, deren Risikogewichte nahe bei Null liegen, obwohl die Risiken tatsächlich signifikant sind. So wurde in den Jahren vor 2008 der Kauf von Verbriefungen hochriskanter Hypotheken in den USA durch systematisch überoptimistische Ratings und unangemessen niedrige Risikogewichte gefördert; der massenhafte Kauf solcher Papiere durch deutsche Finanzinstitute war ein wichtiger Grund für die besondere deutsche Betroffenheit durch die Krise.

Die in Basel zur Diskussion stehende Untergrenze für die Eigenkapitalanforderungen auf das Handelsbuch soll den Missbrauch der Risikomodelle zum Kleinrechnen der Risiken einschränken. Sofern Banken überdurchschnittlich hohe Risiken eingehen, würden diese nach wie vor das erforderliche Eigenkapital über die Untergrenze hinaus erhöhen.

¹ Financial Services Authority, The Prudential Regime for Trading Activities: A Fundamental Review, Discussion Paper 4/2010, London.

² UBS Report to Shareholders on UBS's Writedowns, Zürich April 2008. Behn, Haselmann und Vig, The Limits to Model-Based Regulation, EZB Working Paper 1928, 2016, zeigt, dass auch die Verwendung bankinterner Ratings zur Bestimmung der Risikogewichte für Kredite im Bankbuch Spielraum zum unangemessenen Kleinrechnen von Risiken bietet.

Das Konzept einer solchen Untergrenze ist nicht wirklich neu. Für die Bilanz insgesamt, d.h. Handelsbuch und Bankbuch zusammen, ergibt sich eine solche Untergrenze bereits durch die in „Basel III“ eingeführte Leverage-Ratio (eigentlich inverse Leverage Ratio), einen Mindestwert für das Verhältnis der eigenen Mittel zur Bilanzsumme, in Höhe von 3%.³ Da aber die Risikogewichte für Kredite im Bankbuch, außer bei Staatsanleihen, nicht so weit heruntergerechnet werden können wie Risikogewichte für Positionen im Handelsbuch, bietet die Leverage-Ratio-Regulierung, die auf Bankbuch und Handelsbuch zusammen abstellt, bei vielen Banken keine wirksame Schranke gegen das Eingehen von unzureichend unterlegten Risiken im Handelsbuch. Der Vorschlag des Basler Ausschusses versucht, da Abhilfe zu schaffen.

Von Seiten der Banken wird dieser Vorschlag als massive Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen angesehen; sie reden daher gerne von „Basel IV“. Tatsächlich geht es darum, bestimmte Missbräuche im Rahmen des bestehenden Systems zu begrenzen. Eine Erhöhung der Mindestwerte für das Verhältnis der eigenen Mittel zu den risikogewichteten Vermögenswerten steht nicht zur Diskussion.

Risiken der Immobilienkredite

Unter den derzeitigen Regeln werden Immobilienkredite pauschal als sicherer behandelt als Unternehmenskredite. Das wird traditionell damit begründet, dass die Immobilie als Sicherheit dient, die deutlich fungibler ist als die Maschinen u.a. bei Unternehmen.

Dabei wird übersehen, dass Immobilienkredite regelmäßig im Zentrum von Finanzkrisen stehen. Allein in den letzten vierzig Jahren wären zu nennen: die Krise der US-amerikanischen Sparinstitute Anfang der 1980er Jahre und erneut Anfang der 1990er Jahre, die Krise der englischen Building Societies und ihrer Kreditversicherer Anfang der 1990er Jahre, die Bankenkrise in Japan, Schweden, der Schweiz Anfang der 1990er Jahre, die Subprime-Krise 2006-2009 in den USA, die Bankenkrise in Irland 2010 und in Spanien 2012.

In der Bundesrepublik hat es noch keine Immobilien- und Bankenkrise dieses Ausmaßes gegeben. Allerdings haben Einbrüche in den Immobilienmärkten in den 1990er Jahren auch

³ Dieser Mindestwert ist deutlich kleiner als der Wert von über 10%, den der Wissenschaftliche Beirat in seinem Gutachten „Zur Reform von Bankenaufsicht und Bankenregulierung nach der Krise“ im Mai 2010 vorschlug. Zum Vergleich: 3% ist in etwa der Wert, den Lehman Brothers in der letzten Bilanz vor dem Konkurs aufwies, einer Bilanz, in die Hypotheken, die zu Verbriefung bestimmt waren, noch mit Werten eingingen, die der Entwicklung der Immobilienkreditrisiken und der Verbriefungsmärkte in keiner Weise Rechnung trugen.

große deutsche Banken in Schwierigkeiten gebracht. Dass es damals nicht offen zu einer Systemkrise kam, lag u.a. daran, dass die Institute aus früheren Zeiten noch stille Reserven hatten, die sie zur Deckung der Verluste einsetzen konnten. Die seit Mitte der 1990er Jahre einsetzende Intensivierung des Wettbewerbs und Erosion der erzielbaren Margen hat allerdings verhindert, dass diese Reserven wieder aufgebaut wurden. Für die Zukunft ist zu erwarten, dass die deutschen Banken Verluste aufgrund makroökonomischer Entwicklungen, wie etwa Einbrüchen in den Immobilienmärkten, nicht mehr so leicht absorbieren können wie in der Vergangenheit. Die Ereignisse von 2008 haben dafür schon ein Beispiel gegeben.

Hinter den durch Immobilienkredite verursachten Krisen stehen folgende Mechanismen:

- Die Marktpreise von Immobilien in einem Land sind positiv miteinander korreliert; sie werden gemeinsam beeinflusst durch Zinsentwicklungen und Konjunkturentwicklungen.
- Bei steigenden Immobilienpreisen wird das Risiko einer Minderbewertung der Sicherheiten nach Zerplatzen der Blase unterschätzt.
- Bei steigenden Immobilienpreisen erhalten auch Kunden Kredite, deren Schuldendienstkapazität nicht nachhaltig gesichert ist.
- Bei steigenden Marktzinsen bewirken Zinsgleitklauseln ein erhöhtes Kreditrisiko. Festzinsverträge dagegen bergen das Risiko, dass die Kreditzinsen nicht ausreichen, die Refinanzierungskosten der Bank zu decken.

Die hier benannten Risiken werden in der Eigenkapitalregulierung vernachlässigt, weil diese traditionell auf das einzelne Institut abstellt und Systemzusammenhänge ausblendet, weil diese den Korrelationen der verschiedenen Risiken nur unzureichend Rechnung trägt und weil das Risiko einer Änderung der Refinanzierungskosten für Kredite im Bankbuch ebenfalls ausgeblendet wird. Die Aufseher haben zwar die Möglichkeit, bei Krediten im Bankbuch die Risiken der mit Marktzinsänderungen verbundenen Änderungen der Refinanzierungskosten und den aus Korrelationen entstehenden Risiken („concentration risk“) im Rahmen der zweiten Säule Rechnung zu tragen, aber von dieser Möglichkeit machen sie nur selten Gebrauch.

Einige der hier benannten Risiken sind derzeit als hoch anzusehen, denn Niedrigzinsphase und Immobilienpreisentwicklung haben viele Leute veranlasst, in Immobilien zu investieren; auch haben viele Finanzinstitute Kredite mit Zinsbindungen von zehn Jahren und mehr vergeben.⁴ Sollten die Marktzinsen wieder ansteigen, so kann es wieder zu Krisen wie in den frühen 1990er Jahren kommen. Auf längere Sicht mag ein Zinsanstieg zwar die Profitabilität der Banken erhöhen, in dem er den Spielraum für Margen, insbesondere bei Fristentransformation,

⁴ Siehe Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2016.

vergrößert. Zunächst aber senkt der Zinsanstieg die Marktwerte der meisten Titel, die die Banken halten, und er erhöht die Refinanzierungskosten für ausstehende Kredite mit langfristiger Zinsbindung. Umso wichtiger wäre es, durch eine bessere Eigenkapitalunterlegung der Immobilienkredite dafür zu sorgen, dass, wenn eine solche Entwicklung eintritt, die Finanzinstitute in der Lage sind, die Verluste, die dann anfallen, zu tragen.

Zur Asymmetrie der Wirkungen in Europa und den USA

Die Frage, ob eine bessere Berücksichtigung der Risiken von Immobilienkrediten die europäischen Finanzinstitute stärker treffen würde als die amerikanischen, ist in diesem Zusammenhang unerheblich. Der typische Immobilienfinanzierer in Deutschland steht nicht im Wettbewerb mit einem amerikanischen Immobilienfinanzierer. Und selbst wenn er mit diesem im Wettbewerb stände – hier muss es darum gehen, das Finanzsystem in Deutschland und den Steuerzahler in Deutschland vor den Risiken einer durch Immobilienkredite verursachten Finanzkrise zu schützen.

In Diskussionen über Bankenregulierung wird regelmäßig das Argument gebracht, „wir“ müssten die Wettbewerbsfähigkeit „unserer“ Banken schützen. Die Wettbewerbsfähigkeit eines Instituts oder auch eines Sektors ist aber kein Wert an sich. Die Weltwirtschaft ist nicht ein internationales Sportereignis, bei dem man hofft, dass „unsere“ Sportler in jeder Disziplin Medaillen gewinnen. Sie ist ein Tauschsystem, in dem man die Dinge verkauft, bei denen man einen komparativen Vorteil hat, um damit andere Dinge einzukaufen.

Für die Wohlfahrt des Landes ist die entscheidende Frage nicht, ob „unsere“ Banken in den globalen Märkten wettbewerbsfähig sind, sondern ob die Ressourcen, die hier zur Verfügung stehen, effizient eingesetzt werden. Werden die Fähigkeiten von Physikern effizient genutzt, wenn sie bei Banken Risikomodelle entwickeln? Oder wäre es besser, sie würden sich mit der Entwicklung der Elektromobilität beschäftigen, um den bisher bestehenden komparativen Vorteil Deutschlands im Automobilsektor zu bewahren?

Solche Fragen kann letztlich nur der Markt beantworten, aber die Antworten, die der Markt gibt, sind nur verlässlich, wenn die Marktprozesse nicht durch externe Effekte (Umweltverschmutzung, Risiken einer Finanzsystemkrise) oder durch Steuern und Subventionen verfälscht werden. Wettbewerbserfolge, die durch Marktverzerrungen entstehen, können für die Volkswirtschaft und die Bürger sehr teuer sein.

Im Vorfeld der Krise versuchten Pfandbriefbanken wie Hypo Real Estate, Eurohypo und Westimmo, die europäischen Märkte zu erobern – unter Vernachlässigung der oben benannten Risiken. Sie alle brauchten nach 2008 Staatshilfe. Die Kosten für die Steuerzahler lagen im zweistelligen Milliardenbereich. Umso wichtiger wäre es, dass Deutschland bei einer Reform der regulatorischen Behandlung von Immobilienkrediten konstruktiv mitarbeitet und nicht opponiert.

Bedeutung für Kreditvergabetätigkeit und Wirtschaftswachstum

Das Institute for International Finance (IIF) als Vertreter der großen international tätigen Banken hat vor einigen Monaten gewarnt, die im Basler Ausschuss zur Diskussion stehenden Vorschläge würden die Eigenkapitalanforderungen für Banken deutlich erhöhen, die Kreditvergabetätigkeit der Banken hemmen und dem Wachstum der Wirtschaft schaden. Danach haben Vertreter der Bundesrepublik Deutschland und anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Union gefordert, die Basler Vorschläge dürften im Aggregat nicht zu einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen für Banken führen.

Diese Forderung ist insofern problematisch, als sie die Bekämpfung von Missbräuchen in der Anwendung der bisherigen Regeln gleichsetzt mit einer Änderung der Regeln. Unterstellt man, dass die in den Basler Abkommen (Basel III in Verbindung mit Basel II) festgesetzten Prozentsätze für die Eigenkapitalunterlegung der Risikopositionen der Banken angemessen sind, so wird man Korrekturen bei der Ermittlung der Risiken nicht als Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen ansehen – es sei denn, man betrachtet die Ausgestaltung der Risikogewichtung unter den bisherigen Regeln als Besitzstand der Banken.

Im Übrigen hat das IIF ähnliche Prognosen schon einmal im Zuge der Diskussion um „Basel III“ im Jahre 2010 abgegeben, und diese Prognosen haben sich nicht realisiert. Die europäischen Banken haben die in Basel III vorgesehenen Eigenkapitalanforderungen lange vor Ablauf der damals vorgesehenen Übergangsfristen erfüllt, ohne dass Kreditvergabe und Wirtschaftswachstum beeinträchtigt wurden. Die europäische Wachstumsschwäche der vergangenen Jahre hat wenig mit den schärferen Eigenkapitalvorschriften nach Basel III zu tun, dafür aber sehr viel damit, dass man es in Europa nach 2008 versäumt hat, die durch das exorbitante Wachstum des Finanzsektors seit 1990 entstandenen Überkapazitäten abzubauen und die maroden Banken in ausreichendem Maße nachhaltig zu sanieren oder abzuwickeln. Die USA haben deutlich mehr für die Konsolidierung und Sanierung ihres Banksystems getan, stellen

deutlich schärfere Eigenkapitalanforderungen (Leverage Ratio von 6% für große Banken) und haben ein höheres Wirtschaftswachstum aufzuweisen als Deutschland, ganz zu schweigen von den anderen Mitgliedern der Eurozone.

Zunächst mag es plausibel erscheinen, dass Eigenkapitalanforderungen die Kreditvergabe hemmen, denn eine Bank mit 50 Milliarden Euro an Eigenkapital kann bei einer Leverage Ratio von 3% Kredite für 1.667 Milliarden Euro vergeben, bei einer Leverage Ratio von 30% aber nur Kredite für 167 Milliarden Euro, ein Zehntel des ersten Betrags. Jedoch kann die Bank auch zusätzliches Eigenkapital aufnehmen. Und im zweiten Fall sind Eigenkapitalposition und Kreditvergabekapazität deutlich besser gegen Verluste geschützt.

Der schärfste Einbruch von Kreditvergabe und Wirtschaftswachstum seit den 1930er Jahren erfolgte im vierten Quartal 2008, als die Verluste aus hypothekengesicherten Schuldtiteln die Banken weltweit in die Krise brachten. Das Ausmaß der Krise hatte maßgeblich damit zu tun, dass bei sehr geringer Eigenkapitalfinanzierung die Fähigkeit der Banken zur Absorption von Verlusten sehr gering war. Über diesen Zusammenhang schweigt sich das IIF allerdings aus.

Der Zusammenhang lässt sich am vorstehenden Zahlenbeispiel veranschaulichen: Bei einem Eigenkapitalanteil von 3% bewirkt ein Verlust von 1% auf Kredite und andere Anlagen, dass ein Drittel des Eigenkapitals verschwindet; dementsprechend harsch muss die Reaktion der Bank sein, z.B. eine Reduktion der Kredite um ein Drittel. Liegt der Eigenkapital dagegen bei 30% der Bilanzsumme, bewirkt ein Verlust von 1% auf die Kredite und anderen Anlagen nur eine Reduktion des Eigenkapitals und der Kreditvergabekapazität um ein Dreißigstel. Die prozyklischen Wirkungen der Verluste der Bank sind deutlich kleiner.

Im Übrigen steht es den Banken jederzeit frei, zusätzliches Eigenkapital aufzunehmen. Sie sträuben sich dagegen und behaupten, Eigenkapital sei „teuer“. Aus ihrer privatwirtschaftlichen Sicht mag das zutreffen, aus Sicht der Volkswirtschaft insgesamt aber nicht.

Der in diesem Zusammenhang häufig vorgetragene Vergleich der von Eigenkapital- und Fremdkapitalgebern geforderten Renditen ist irreführend. Wenn Eigenkapitalgeber eine durchschnittliche Rendite von 10% fordern, Fremdkapitalgeber aber eine durchschnittliche Rendite von 4%, so spiegelt die Differenz die Unterschiede zwischen den Risiken von Eigenkapital- und Schuldtiteln. Eine Erhöhung des Eigenkapitalanteils an der Finanzierung beeinflusst aber die Risiken und zwar derart, dass sowohl bei Aktien als auch bei Schuldtiteln

das Risiko je eingesetzter Geldeinheit sinkt, somit auch die erforderlichen Risikoprämien sinken. Die 10% bzw. 4% im Zahlenbeispiel dürfen nicht als exogen genommen werden.

Trägt man der Endogenität der Risiken und der geforderten Risikoprämien Rechnung, so gibt es im Wesentlichen drei Gründe, warum die Aufnahme zusätzlichen Eigenkapitals als teuer betrachtet wird:⁵ Erstens, wenn weniger mit Schulden und mehr mit eigenen Mitteln finanziert wird, steigt die Bemessungsgrundlage für die Körperschaftsteuer, denn Schuldzinsen sind abzugsfähig, Gewinne dagegen nicht. Zweitens, wenn weniger mit Schulden und mehr mit eigenen Mitteln finanziert wird, sinkt die Konkurswahrscheinlichkeit und damit verbunden der Wert der Aussicht auf Staatshilfe in einer Krise. Drittens, wenn bereits Schulden ausstehen, bewirkt eine durch Einsatz eigener Mittel für einen Schuldenrückkauf im offenen Markt erzielte Erhöhung der Eigenmittelquote, dass die Konkurswahrscheinlichkeit sinkt und die verbleibenden Schuldtitel an Wert gewinnen; dieser Gewinn der Gläubiger geht zu Lasten der Altaktionäre, denn der Wertanstieg des Eigenkapitals ist entsprechend kleiner und bleibt hinter dem von alten und/oder neuen Aktionären neu eingebrachten Geldbetrag zurück.

In all diesen Fällen steht den Kosten der Eigenkapitalfinanzierung für die Aktionäre ein Gewinn der Steuerzahler oder der Bankgläubiger gegenüber. Insofern gilt die Aussage „Eigenkapital ist teuer“ nur für die Aktionäre der Bank, nicht aber für die Volkswirtschaft insgesamt. Die mit Systemrisiken und Schäden für die Volkswirtschaft insgesamt verbundenen Kosten der hohen Verschuldung von Banken sind dabei noch nicht einmal berücksichtigt, auch nicht die Kosten für die Liquidität der Märkte, die sich ergeben, wenn aufgrund geringen Eigenkapitals die Schuldtitel der Banken nicht als vertrauenswürdig angesehen werden.

Die Unterscheidung von privaten und sozialen Kosten betrifft auch die Kreditvergabe der Banken. In einem kompetitiven Umfeld kann man erwarten, dass die Vorteile, die die Bank für sich privat aus der Schuldenfinanzierung zieht, teilweise an die Kreditkunden weitergegeben werden. Insofern haben auch diese ein Interesse an einer laxen Eigenkapitalregulierung. Das kann aber bedeuten, dass es zu viele und zu billige Kredite gibt, da die Kosten der schuldenfinanzierten Kreditvergabe der Banken teilweise von Dritten getragen werden, von den Steuerzahlern oder auch den Altgläubigern. Beispielhaft für die Verzerrungen, die dadurch

⁵ Zum folgenden siehe Admati und Hellwig, *Des Bankers Neue Kleider*, Finanzbuchverlag München 2013, Kapitel 9 sowie Admati et al., *The Leverage Ratchet Effect*, Max Planck Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Preprint 2013/13. Die hier angesprochenen Effekte begründen die Vermutung eines Marktversagens, das durch Eigenkapitalregulierung gemildert werden kann. Dazu siehe auch Sinn, *Kasinokapitalismus*, Econ, Berlin 2009, und Gersbach et al. (2015), *The Macroeconomics of Modigliani-Miller*, *Journal of Economic Theory* 157, 2015, 1081-1113.

entstehen können, sind die Kredite an Immobilienkäufer mit geringer Kreditwürdigkeit, die die Immobilienblase der Jahre bis 2006 angeheizt und die Finanzkrise von 2007-2009 verursacht haben.

In diesem Zusammenhang wird gelegentlich darauf verwiesen, dass Kreditmärkte unvollkommen sind und dass verschiedene Informations- und Anreizprobleme eine Unterversorgung der Wirtschaft mit Krediten bewirken. Jedoch liefert die vage Hoffnung, ein Teil der Mittel werde auch den Kreditkunden zugute kommen, keine hinreichende Begründung dafür, dass man den Banken gestattet, sich ohne Rücksicht auf die sozialen Kosten in sehr hohem Maße durch Schulden zu finanzieren.

Können die Banken ggfs. zusätzliches Eigenkapital aufnehmen?

In Diskussionen über die Eigenkapitalpositionen der Banken wird regelmäßig geltend gemacht, die Banken könnten gar kein zusätzliches Eigenkapital aufnehmen. Unter den derzeitigen Marktbedingungen seien sie nicht in der Lage, nachhaltig Gewinne zu erzielen; auch seien die Märkte misstrauisch, was möglicherweise noch alles an Risiken und Belastungen auf die Eigenkapitalgeber zukomme.

Wenn eine Bank Gewinne erzielt, kann sie diese Gewinne einbehalten und damit ihr Eigenkapital erhöhen. Aus den im vorstehenden Abschnitt genannten Gründen haben die Aktionäre kein Interesse an Einbehaltungen, die die Bank sicherer machen, aber hier geht es ja nicht um die Frage, ob sie das wollen, sondern ob sie das können. Der Übergang mag eine gewisse Zeit in Anspruch nehmen, aber dem kann durch Festsetzung von Übergangsfristen Rechnung getragen werden.

In den Jahren seit 2008 haben europäische Banken in großem Umfang Dividenden ausgeschüttet, Aktienrückkäufe getätigt und Boni gezahlt. Wären diese Ausschüttungen unterblieben, so wären die Eigenkapitalpositionen der Banken heute deutlich höher, und es gäbe deutlich weniger Sorgen um die Finanzstabilität. In den USA erfolgte die Rekapitalisierung der großen Banken 2009/10 u.a. deshalb sehr schnell, weil die Staatshilfen mit einem Verbot von Zahlungen für Dividenden, Aktienrückkäufe und Boni verbunden war. Die Verantwortlichen hatten ein Interesse daran, diesem Verbot zu entgehen und nahmen alsbald zusätzliches Eigenkapital im Markt auf. Eine börsennotierte Bank, die solvent und profitabel ist, kann das immer; aus

Rücksicht auf die Altaktionäre wird sie das allerdings nicht wollen, wenn sie es vermeiden kann.⁶

Für Banken, die nicht an der Börse notiert sind, ist es naturgemäß schwerer, neues Eigenkapital aufzunehmen. In Deutschland betrifft dies vor allem die öffentlich-rechtlichen Banken und die Genossenschaftsbanken. Sofern die Eigentümer dieser Banken nicht in der Lage sind, zusätzliche Mittel aufzubringen, und auch nicht willens sind, externe Eigenkapitalgeber hereinzunehmen und die Kontrolle mit diesen zu teilen, können diese Banken nicht unmittelbar neues Eigenkapital aufnehmen. Jedoch können auch sie ihr Eigenkapital durch Gewinneinbehaltungen erhöhen. Dieser Hinweis ist insofern wichtig, als gerade die im Detailgeschäft vor Ort tätigen Sparkassen und Genossenschaftsbanken traditionell am profitabelsten sind. Die derzeitige Niedrigzinsphase hat ihre Gewinne reduziert, aber man kann erwarten, dass sie aufgrund der Stärke ihres Markenimages und ihrer Marktposition sich am leichtesten an die geänderten Rahmenbedingungen anpassen und ihre Profitabilität wiederherstellen können.

Schlussbemerkung

Einige der vorstehenden Ausführungen mögen die Reaktion provozieren, der Steuerzahler sei doch schon längst nicht mehr betroffen, die europäische Richtlinie über die Sanierung oder Abwicklung von Banken (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD) und der einheitliche Sanierungs- und Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism) sorgten dafür, dass bei Problemen von Banken in der Zukunft die Gläubiger haften würden. Diese Vorstellung ist unrealistisch – und krisenträchtig.

Die genannten Reformen sind wichtig, aber es ist nach wie vor nicht möglich, grenzüberschreitend systemrelevant tätige Banken, etwa Barclays, BNPParibas, die Deutsche Bank oder JPMorganChase in ein Sanierungs- und Abwicklungsverfahren zu nehmen, ohne größere Verwerfungen des globalen Finanzsystems zu verursachen.⁷ Das vom Financial Stability Board vorgesehene „Single Point of Entry“-Verfahren, d.h. ein Verfahren, bei dem nur eine Instanz interveniert, ganz gleich wie viele rechtlich unabhängige Tochtergesellschaften die Bank

⁶ In diesem Zusammenhang wird häufig auf die durch Informationsasymmetrien und adverse Selektion verursachten Kosten einer Eigenkapitalaufnahme verwiesen. Diese Kosten fallen allerdings nicht bei Einbehaltungen an, auch nicht bei einer Eigenkapitalaufnahme durch Bezugsrechtsausgabe. Siehe Admati und Hellwig a.a.O.

⁷ Zum folgenden siehe Hellwig, Yes, Virginia, there is a European Banking Union! But It Will not Make All Your Wishes Come True”, Preprint 2014/12, Max Planck Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern 2014.

in verschiedenen Jurisdiktionen haben mag, wird zwar von den Banken selbst in ihren Banktestamenten („Living Wills“) vorgesehen, ist aber politisch nicht akzeptiert und wird auch auf absehbare Zeit nicht akzeptiert werden. Dazu sind die grenzüberschreitenden Verteilungswirkungen der erforderlichen Maßnahmen über die Fortführung systemrelevanter Aktivitäten viel zu groß. Bei einem „Multiple Point of Entry“-Verfahren ist aber zu gewärtigen, dass die Kontrollübernahme der verschiedenen zuständigen Behörden in den verschiedenen Ländern, in denen jeweils rechtlich unabhängige Tochtergesellschaften ihren Sitz haben, die über den Gesamtkonzern integrierten Aktivitäten, etwa im Bereich Cash Management oder bei IT, zerschlägt und eine Fortführung systemrelevanter Aktivitäten der einzelnen Gesellschaften unmöglich macht.

Selbst wenn sich das Problem der systemrelevanten Aktivitäten in multiplen Jurisdiktionen nicht stellt, bleibt immer noch das Problem, dass während eines Sanierungs- oder Abwicklungsverfahrens die Liquidität des Instituts sichergestellt sein muss, ferner das Problem, wie mit der Möglichkeit umzugehen ist, dass die Verluste des Instituts das haftende Eigenkapital und die nicht von der Haftung ausgenommenen Schulden übersteigen. Die Mindestsätze, die für das Eigenkapital und die nicht von der Haftung ausgenommenen Schulden vorgesehen sind, sind deutlich kleiner als die Verluste, die z.B. in der irischen Bankenkrise angefallen sind.

Der Wissenschaftliche Beirat bittet Sie, Herr Bundesminister, in der Bundesregierung darauf hinzuwirken, dass die deutsche Position in den Verhandlungen über die Vorschläge des Bankenausschusses für Bankenaufsicht überdacht wird.

Mit freundlichen Grüßen



Professor Dr. Hans Gersbach
(Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats)

**Der Brief wurde vorbereitet von folgenden Mitgliedern des Wissenschaftlichen Beirats beim
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie**

Professor Dr. Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Ph. D. Federführung
Direktor am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern und
Professor an der Universität Bonn

Professor Dr. Hans Gersbach Vorsitzender
Professor für Makroökonomie: Innovation und Politik
ETH Zürich

**Übrige Mitglieder des Wissenschaftlichen Beirats beim
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie**

Frau Professor Christina Gathmann, Ph.D. (Stellv. Vorsitzende)
Lehrstuhl für Arbeitsmarktökonomie und Neue Politische Ökonomik
Alfred-Weber-Institut für Wirtschaftswissenschaften, Heidelberg

Professor Dr. Hermann Albeck
Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Saarbrücken

Professor Dr. Stefan Bechtold
Professor für Immaterialgüterrecht
D-GESS Departement Geistes-, Sozial- und Staatswissenschaften
an der ETH Zürich

Professor Dr. Dr. h.c. mult. Peter Bernholz
Em. Professor für Nationalökonomie,
insbesondere Geld- und Außenwirtschaft,
an der Universität Basel

Professor Dr. Norbert Berthold
Professor für Volkswirtschaftslehre an der
Bayerischen Julius-Maximilians-Universität in Würzburg

Professor Dr. Charles B. Blankart
Em. Professor für Wirtschaftswissenschaften
an der Humboldt-Universität zu Berlin

Professor Dr. Dres. h.c. Knut Borchardt
Em. Professor für Wirtschaftsgeschichte und
Volkswirtschaftslehre an der Universität München

Professor Axel Börsch-Supan, Ph.D.
Direktor des Munich Center for the Economics of Aging (MEA)
am Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik, München

Professor Dr. Friedrich Breyer
Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Konstanz

Professor Dr. Christoph Engel
Direktor am Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern
Professor für Rechtswissenschaften an der Universität Osnabrück

Professor Dr. Armin Falk
Professor für Volkswirtschaftslehre
Lehrstuhl für Rechts- und Staatswissenschaften an der Universität Bonn
Abteilung für Empirische Wirtschaftsforschung

Professor Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz
Präsident des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim i.R.
Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Mannheim

Herrn Professor Marcel Fratzscher, Ph.D.
Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin) und
Professor für Makroökonomie und Finanzen an der Humboldt-Universität Berlin

Professor Dietmar Harhoff, Ph.D.
Professor für Betriebswirtschaftslehre
Direktor am Max-Planck-Institut für Innovation und Wettbewerb, München

Professor Dr. Roman Inderst
Professor für Finanzen und Ökonomie
an der Universität Frankfurt/M., House of Finance

Professor Dr. Otmar Issing
Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank i.R.
Frankfurt/Main

Professor Dr. Eckhard Janeba
Professor für Volkswirtschaftslehre insbesondere Finanzwissenschaft
und Wirtschaftspolitik an der Universität Mannheim

Professor Dr. Günter Knieps
Direktor des Instituts für Verkehrswissenschaft
und Regionalpolitik; Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Professor Dr. Dr. h.c. Wernhard Möschel
Em. Professor für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht
an der Universität Tübingen

Professor Dr. Axel Ockenfels
Professor für Wirtschaftliche Staatswissenschaften
Staatswissenschaftliches Seminar
an der Universität zu Köln

Professor Regina T. Riphahn, Ph.D.
Professor für Statistik und empirische Wirtschaftsforschung
an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Professor Dr. Albrecht Ritschl
Professor für Wirtschaftsgeschichte
an der London School of Economics

Professor Dr. Dr. h.c. mult. Helmut Schlesinger
Präsident der Deutschen Bundesbank i.R.
Honorarprofessor an der Deutschen Universität für
Verwaltungswissenschaften Speyer

Professor Dr. Klaus Schmidt
Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Professor Dr. Monika Schnitzer
Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Professor Dr. Olaf Sievert
Präsident der Landeszentralbank in den Freistaaten Sachsen und
Thüringen, Leipzig i.R.,
Honorarprofessor Universität Saarbrücken

Professor Dr. Dr. h.c. Hans-Werner Sinn
Präsident des Ifo-Instituts München i.R.
Professor für Nationalökonomie und Finanzwissenschaft
an der Universität München

Professor Dr. Roland Vaubel
Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität Mannheim

Professor Dr. Jürgen von Hagen
Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bonn
Direktor am Institut für Internationale Wirtschaftspolitik, Universität Bonn

Professor Dr. Carl Christian von Weizsäcker
Em. Professor für Volkswirtschaftslehre
an der Universität zu Köln

Professor Dr. Christian Watrin
Em. Professor für wirtschaftliche Staatswissenschaften
an der Universität Köln

Professor Dr. Ludger Wößmann
Professor für Volkswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München
Leiter, ifo Zentrum für Bildungsökonomik

Professor Dr. Claudia M. Buch
Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main

Professor Achim Wambach, Ph.D.
Präsident des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim
Professor für wirtschaftliche Staatswissenschaften
an der Universität zu Köln

Professor Dr. Eberhard Wille
Em. Professor für Volkswirtschaftslehre und Finanzwissenschaft
an der Universität Mannheim