

# Stabilität und Effizienz des deutschen Bankensektors im Lichte der Subprime-Krise

von Manfred Weber und Mathias Brehe

**Zusammenfassung:** Im Herbst 2008 war weltweit ein schnelles Handeln der Politik erforderlich, um den drohenden Kollaps des globalen Finanzsystems abzuwenden. Neben diesen alternativlosen Sofortmaßnahmen muss in der mittleren bis langen Frist der Finanzsektor reformiert werden. Eine verbesserte Stabilität soll zukünftige Krisen in ihrer schädlichen Wirkung abschwächen und die Häufigkeit von extremen Finanzmarkturbulenzen verringern. Die optimale Kombination von Stabilität und volkswirtschaftlicher Leistungsfähigkeit des Finanzsektors wird zurzeit durch vermeidbare strukturelle Ineffizienzen und falsche ordnungspolitische Rahmenbedingungen erschwert. Die diskutierten Reformmaßnahmen schränken zum Teil die Leistungsfähigkeit erneut unnötig ein. Eine unzweifelhaft notwendige Stärkung der Stabilität sollte aber mit einer verbesserten Effizienz des Finanzsektors verbunden werden. Nur so kann die Leistungsfähigkeit des Bankensektors gestärkt und die Finanzierung von Wachstum und Beschäftigung in Deutschland dauerhaft gesichert werden.

**Summary:** In autumn 2008 a swift worldwide political response was called for to avert the imminent collapse of the global financial system. Besides these immediate measures, to which there was no alternative, the financial sector needs to be reformed in the medium to long term. Improved stability will help to mitigate the harmful impact of future crises and reduce the frequency of severe financial market turmoil. The optimal combination of financial-sector stability and productivity is currently being impeded by avoidable structural inefficiencies and what is in some cases a misguided institutional and regulatory framework. Some of the reform measures under discussion unnecessarily restrict productivity again. The efforts that are undisputedly required to strengthen stability should go hand in hand with steps to enhance financial-sector efficiency. This is the only way to improve the performance of the banking sector and sustainably ensure growth funding and employment in Germany.

## 1 Einleitung

Die Finanzmarktkrise hatte zwar ihren Ursprung am Hypothekenmarkt in den Vereinigten Staaten, sie hat sich jedoch zu einem umfassenden Stresstest für das internationale Finanzsystem insgesamt ausgeweitet. Auch die deutschen Banken, die in vielerlei Hinsicht in das internationale Finanzgeschehen eingebettet sind, sind von den Entwicklungen in erheblichem Maße betroffen. Zurzeit ist zwar nur eine vorläufige Betrachtung möglich, denn die Krise ist noch nicht bewältigt. Dennoch lassen sich bereits einige eindeutige Feststellungen treffen und Schlussfolgerungen für eine Aufgabenteilung zwischen Regierungen, Notenbanken, Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer ziehen, mit denen eine Stärkung der Stabilität des deutschen Bankensektors künftig erreicht werden kann.

JEL Classifications: G01, G10  
Keywords: Financial crises, banking sector stability, banking sector efficiency

Jede Krise erfordert eine Überprüfung von Schwachstellen und stellt die Frage nach Konsequenzen mit dem Ziel, eine Wiederholung dieses Vorgangs zu vermeiden. Dabei ist zwar klar, dass Krisen sich voneinander unterscheiden; keine gleicht der anderen. Jedoch gibt es auch gemeinsame Voraussetzungen, die erfüllt sein müssen, um die Wahrscheinlichkeit von Krisen zu verringern.

Mit den folgenden Überlegungen soll der Versuch unternommen werden, die notwendigen Anpassungen des deutschen Finanzsektors in ihrer Wirkung auf die Ziele „Stabilität“ und „volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit“ zu beurteilen. Unter dem normativen Begriff „Effizienz“ wird dabei die Sicherung einer adäquaten Kombination der beiden Ziele „at the lowest possible cost“ (Chase et al. 2007) verstanden. Stabilität und Effizienz gehören somit zusammen. Ein stabiles und gleichzeitig leistungsfähiges Finanzsystem setzt eine effiziente Regulierung und ein effizientes Finanzsystem voraus.

Im ersten Abschnitt werden die durch die Finanzkrise verursachten Herausforderungen für den Bankensektor umrissen. Im Anschluss daran erfolgt im zweiten Abschnitt ein Überblick über den Aufbau und die Ertragslage des deutschen Bankensektors vor der Eskalation der Finanzkrise. Die Darstellung dient zusammen mit dem dritten Abschnitt, in dem die theoretischen Anforderungen an einen leistungsfähigen und stabilen Finanzsektor beschrieben werden, der Erstellung einer Agenda für Stabilität und Effizienz im vierten Abschnitt.

## 2 Die Finanzmarktkrise

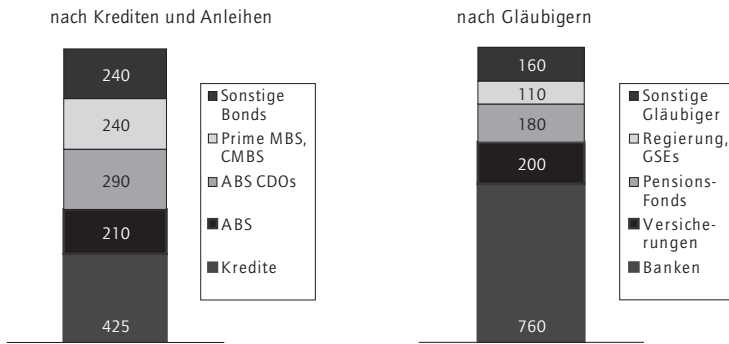
Über die Hintergründe der im Sommer 2007 mit der Subprime-Krise beginnenden und sich spätestens mit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers zu einer weltweiten Finanzkrise ausweitenden Störung ist umfassend geschrieben und berichtet worden (für eine kompakte Übersicht der Krisenentwicklung vergleiche Sachverständigenrat 2008). Auf eine weitere detaillierte Darstellung in Form umfassender kausaler Ketten soll deshalb zugunsten einer eingehenden Erörterung der notwendigen Schlussfolgerungen verzichtet werden.

Die Finanzmarktkrise brachte umfassende Marktstörungen mit sich. Bis heute sind Marktsegmente, die bis Mitte 2007 stark expandierten, nur teilweise funktionsfähig. Das betrifft vor allem die Verbriefungsmärkte, die Kreditderivate, den Commercial-Paper-Markt sowie – in den Auswirkungen besonders gravierend – die Geldmärkte in den wichtigsten Währungsräumen. Logischerweise ist zudem die Vergabe von Hypothekendarlehen in all denjenigen Ländern eingebrochen, die sich zuvor in einem Immobilienboom befanden.

Die Finanzinstitute haben enorme Verluste erlitten; eine ganze Reihe von ihnen ist inzwischen insolvent oder wurde durch staatliches Einschreiten vor dem Bankrott gerettet. Der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzte in der Herbstausgabe seines Global Financial Stability Report die zu erwartenden Verluste für Banken, Versicherungen und sonstige Gläubiger als Folge der Subprime-Krise auf über 1400 Milliarden US-Dollar. Hiervon sollen rund 760 Milliarden US-Dollar auf Banken entfallen (Abbildung 1). Diese Schätzungen waren noch vor dem Zusammenbruch von Lehman Brothers aufgestellt worden. Man kann daher annehmen, dass sie nach oben revidiert werden müssen. Ende November

Abbildung 1

**Verluste zwischen Anfang 2007 und September 2008**  
**In Milliarden US-Dollar**



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF): Global Financial Stability Report, Oktober 2008.

2008 beliefen sich die publizierten Verluste der Banken seit Anfang 2007 bereits auf über 720 Milliarden US-Dollar (Institute of International Finance 2008).

Die Europäische Zentralbank beziffert die zwischen Anfang 2007 und Ende September 2008 bei den Monetären Finanzinstituten im Euro-Währungsgebiet angefallenen Wertberichtigungen auf (netto) 136,5 Milliarden Euro. Allerdings können solche Informationen wegen der heterogenen nationalen Abgrenzungen und der sehr unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards, die den Schätzungen zu Grunde liegen, lediglich grobe Anhaltspunkte darstellen. Außerdem kann man nicht ausschließen, dass sich wegen der Fair-Value-Bewertungsregeln ein Teil der Abschreibungen künftig als überhöht erweist.

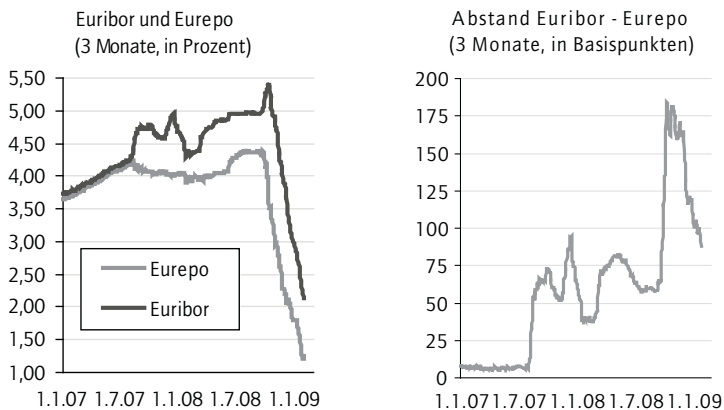
Unabhängig von den Problemen der korrekten Erfassung ist jedoch festzuhalten, dass die Finanzmarktkrise zum Ausfall relevanter Geschäftsfelder sowie zu nachhaltiger Unsicherheit bei den Finanzmarktteilnehmern hinsichtlich der Positionen anderer Finanzinstitute und damit zu einem fundamentalen Vertrauensverlust am Interbankenmarkt geführt hat.

Dieser Vertrauensverlust ist bis jetzt die schwerste Hypothek der Finanzkrise, weil er den Liquiditätsaustausch zwischen den Banken, der für ein funktionierendes Finanzsystem unerlässlich ist, massiv beeinträchtigt. Die Lehman-Insolvenz im September 2008 brachte den unbesicherten Interbankenkreditmarkt fast völlig zum Erliegen. Im Nachgang zu diesen Entwicklungen wird deutlich, dass der Verzicht auf eine Stützung der Bank eine folgenschwere Fehleinschätzung seitens der US-Regierung gewesen ist.

Die Auswirkungen lassen sich beispielhaft am Geldmarkt, genauer an der Differenz (Spread) zwischen dem 3-Monats-Euribor (dem Zins für unbesicherte Interbankeinlagen) und dem 3-Monats-Eurepo (dem Zins für besicherte Interbankeinlagen) ablesen (Abbildung 2): Der nach wie vor hohe Spread zwischen den beiden Zinssätzen stellt den Wert der Besicherung dar; er spiegelt also letztlich den Grad des Misstrauens zwischen den Finanzinstituten wider.

Abbildung 2

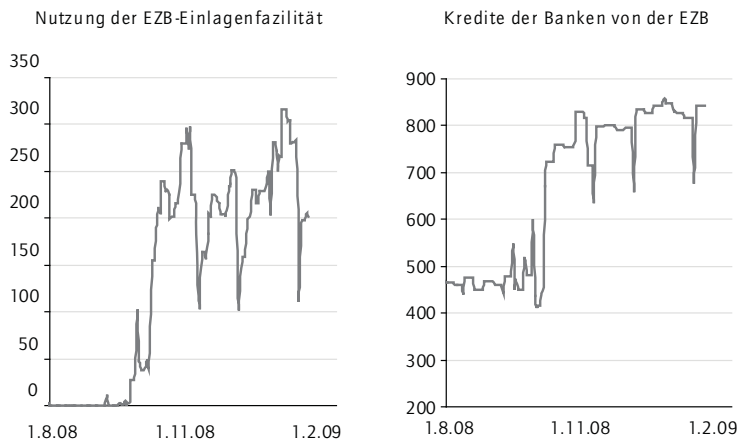
### Entwicklung von Euribor und Eurepo



Quelle: Ecwin; eigene Berechnung.

Abbildung 3

### Liquiditätssicherung durch die EZB In Milliarden Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.

Hätten in dieser Situation nicht umfassende staatliche Hilfen und umfangreiche liquiditätssichernde Maßnahmen der Zentralbanken gegriffen, so wäre der systemische Zusammenbruch des Finanzsystems in einer Reihe von Ländern zu befürchten gewesen (vergleiche dazu die Abbildung 3). Schon der Ausfall von Lehman Brothers – also nur eines syste-

misch relevanten Instituts – hat nahezu für den Systemkollaps ausgereicht. Zur Rettung gefährdeter Banken bestand in dieser Situation keine Alternative.

Über Regierungshandeln hinaus erzwingen die geschilderten Entwicklungen auch Reaktionen seitens der Finanzinstitute. Diese unterscheiden sich zwar je nach der Situation im jeweiligen Land, zeigen jedoch auch Gemeinsamkeiten. Das hängt damit zusammen, dass sich angesichts der weltweiten wirtschaftlichen Verflechtungen keine Volkswirtschaft den Auswirkungen einer Krise solchen Ausmaßes entziehen kann. Im Vordergrund steht dabei der Prozess des „Deleveraging“ im Finanzsektor, der – wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß – weltweit eingesetzt hat.

Dieser Begriff beschreibt eine in normalen Zeiten unproblematische Veränderung des Verhältnisses von Eigen- und Fremdkapital bei Unternehmen zu Gunsten des Eigenkapitals (vergleiche dazu auch Sachverständigenrat 2007). Die Veränderung erfolgt entweder über die Erhöhung von Eigenkapital durch Rücklagenbildung, durch eine Kapitalzufuhr von außen oder über die Verringerung von Fremdkapital über den Weg der Verringerung von bilanziellen Aktiva. In Normallagen folgt die Erhöhung oder Reduzierung des Leverage in der Regel dem Konjunkturzyklus. Deleveraging ist aber auch in Zeiten struktureller Anpassungen zu beobachten. Als typisches Beispiel hierfür kann der lang anhaltende Anstieg der Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen seit Beginn dieses Jahrzehnts angesehen werden.

In Krisenzeiten gewinnt das Eigenkapital als Indikator für die Solvenz einer Bank hohe Bedeutung. Die Institute verhalten sich daher individuell rational, wenn sie versuchen, ihre Eigenkapitalquote kurzfristig zu stärken. Des Weiteren vermag die Veräußerung von Risiko-Aktiva die in der Krise benötigte Liquidität zu erhöhen. Der dadurch bedingte einzelwirtschaftlich rationale Verkaufsdruck verschärft die Gesamtlage jedoch spürbar. Massenhaft angebotene Aktiva senken deren Marktpreise. Der Wert der nach dem Fair-Value-Verfahren bewerteten verbleibenden Aktiva – und somit das Eigenkapital – sinkt, was wiederum eine Verstärkung der Deleveraging-Anstrengungen zur Folge hat. Das rationale Verhalten des Deleveraging trägt damit zur prozyklischen Verschärfung der Situation bei (Kashyap et al. 2008).

Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die weltweit ergriffenen Sofortmaßnahmen zur Bekämpfung der Krise im Kern von den gleichen kurz- bis mittelfristigen Zielen gekennzeichnet sind:

- Liquiditätssicherung der Banken durch die Zentralbank;
- Stärkung der Eigenkapitalbasis auf der Passivseite durch den Staat;
- Auftauen des Geldmarktes – kurzfristig durch staatliche Garantien, mittelfristig durch vertrauensbildende Maßnahmen wie die der Eigenkapitalstärkung oder den staatlichen Ankauf sogenannter „toxischer Assets“ zur Bereinigung der Bankbilanzen.

### 3 Die Situation des deutschen Bankensektors nach dem Ausbruch der Finanzmarktkrise

Die deutschen Banken sind von der Finanzmarktkrise wegen ihrer engen Einbindung in den weltweiten Finanzmarkt naturgemäß erheblich betroffen. Die seit Ausbruch der Krise

Tabelle 1

**Ertrags- und Aufwandskennziffern für die deutschen Banken**

In Prozent

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Zinsüberschuss in Prozent der Bilanzsumme	1,16	1,18	1,17	1,15	1,12
Bewertungsergebnis in Prozent der Bilanzsumme	-0,31	-0,24	-0,19	-0,18	-0,29
Aufwand/Ertrag-Relation	66,4	65,5	61,0	62,4	65,0
Eigenkapitalrentabilität vor Steuern	0,7	4,2	13,0	9,4	6,6

Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

Tabelle 2

**Eigenkapitalrendite vor Steuern der Bankengruppen**

Jahresüberschuss vor Steuern in % des Eigenkapitals

	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Banken insgesamt	0,7	4,2	13,0	9,4	6,6
Kreditbanken	-6,2	-0,4	21,8	11,2	19,1
Landesbanken	-4,3	1,1	6,4	11,4	1,5
Sparkassen	10,9	9,7	10,5	8,9	7,2
Genossenschaftliche Zentralbanken	0,7	2,9	5,3	4,5	-4,0
Kreditgenossenschaften	10,6	10,3	13,8	11,0	8,1
Realkreditinstitute	5,3	3,3	0,9	2,8	1,9
Banken mit Sonderaufgaben	7,5	8,9	11,1	5,9	-12,7

Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

bis zum Jahresende 2008 von den Instituten veröffentlichten Wertberichtigungen belaufen sich auf schätzungsweise 70 Milliarden US-Dollar. Für das Gesamtjahr 2007 liegen Ertragsdaten der deutschen Kreditinstitute von der Deutschen Bundesbank vor (Deutsche Bundesbank 2008). Sie zeigen für die Gesamtheit der deutschen Banken einen deutlichen Rückgang der Eigenkapitalrentabilität vor Steuern auf 6,6 Prozent, ein Wert, der durch Sonderfaktoren noch positiv beeinflusst wurde. Zwar liegt die Rendite damit noch über den Zahlen der Jahre 2001 bis 2004; dies hängt jedoch damit zusammen, dass das erste Halbjahr 2007 noch außerordentlich positiv verlaufen war. Die Gesamtkapitalrentabilität verschlechterte sich ebenfalls deutlich, und die Aufwand/Ertrag-Relation stieg auf 65 Prozent an.

Ursachen dieser Entwicklung waren vorrangig ein Rückgang des Zinsüberschusses sowie ein deutlicher Anstieg der Wertberichtigungen. Mit netto 23,5 Milliarden Euro fielen die Abschreibungen so hoch aus wie seit 2002 nicht mehr. Brutto – das heißt ohne Berück-

Tabelle 3

**Eigenkapitalrendite vor Steuern der Banken in Europa**

Jahresüberschuss vor Steuern in % des Eigenkapitals

	<b>1999</b>	<b>2001</b>	<b>2003</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Portugal	17,97	17,76	16,12	19,36	23,04	21,18
Spanien	19,32	19,31	16,74	18,57	22,22	20,82
Irland	23,00	16,00	17,80	19,60	19,10	n.v.
Niederlande	20,78	16,29	18,68	21,05	21,24	18,42
Finnland	20,10	13,50	6,90	11,32	13,82	17,73
Schweden	19,53	25,03	17,48	17,39	30,13	17,72
Griechenland	26,00	16,50	13,00	17,00	17,10	17,40
Dänemark	16,25	16,85	21,24	22,06	21,70	17,23
Luxemburg	22,31	21,05	17,16	18,66	26,74	16,38
Slowenien	11,92	4,76	11,89	12,72	15,07	16,28
Italien	14,46	14,22	10,45	13,52	16,35	14,57
Frankreich	9,10	9,73	8,98	13,11	17,53	10,99
Belgien	10,07	11,62	12,25	13,54	24,12	10,73
Malta			9,00	14,30	11,70	10,70
Österreich	10,30	11,50	10,33	11,21	9,94	9,86
Deutschland	11,22	6,19	0,72	13,00	9,35	6,56
Großbritannien		7,70	8,30	11,80	8,90	6,20

n.v.: nicht verfügbar.

Quellen: Nationale Notenbanken und Bankenaufsichtsbehörden, statistische Ämter, IWF; eigene Berechnungen und Schätzungen.

sichtigung von Zuschreibungen – belief sich das Bewertungsergebnis auf 26,4 Milliarden Euro.

Betrachtet man die verschiedenen Bankengruppen, zeigt sich jedoch ein differenziertes Bild. Gemessen an der Eigenkapitalrendite, war 2007 vor allem für die Kreditbanken ein insgesamt erfolgreiches Jahr, obwohl insbesondere die großen Institute von der Subprimekrise hart getroffen wurden. Das gilt auch, wenn man die oben angesprochenen Sonderfaktoren berücksichtigt. Die anderen Gruppen kapitalmarktaktiver Institute – Landesbanken, genossenschaftliche Zentralbanken und Banken mit Sonderaufgaben – schlossen das Jahr mit einer „schwarzen Null“ beziehungsweise mit Verlusten ab. Hier machen sich die eher problematischen Geschäftsstrukturen – bei den Instituten selbst oder deren Beteiligungen – bemerkbar. Sparkassen und Kreditgenossenschaften erzielten zwar Gewinne. Jedoch war die Eigenkapitalrendite der Sparkassen die niedrigste seit 1968, dem Beginn der Ertragsstatistik der Deutschen Bundesbank. Die Profitabilität der Kreditgenossenschaften ging auf das Niveau des sehr schlechten Jahres 2001 zurück. Auch diese beiden Gruppen wurden von der Finanzmarktkrise betroffen, sei es weil sie – etwa über Fondsanteile – ebenfalls in verbrieften Wertpapieren engagiert waren, sei es, weil sie von den Problemen anderer deutscher Institute indirekt betroffen wurden.

Für die ersten Monate 2008 liegen lediglich Daten der Banken vor, die Quartals- oder Halbjahresberichte veröffentlichen. Hier zeigt sich eine deutliche Verschlechterung der Ertragssituation im Vorjahresvergleich. Außerdem wurden die Institute im dritten Quartal von dem Zusammenbruch von Lehman Brothers und der Probleme in Island zusätzlich getroffen. Insgesamt ist davon auszugehen, dass die Ergebnisse im Jahre 2008 noch ungünstiger ausfallen werden als 2007.

Auch in den meisten anderen Ländern in Europa sind die Gewinne der Kreditinstitute zurückgegangen, zum Teil sogar erheblich. Ungeachtet dessen verbleibt der Tatbestand, dass das Rentabilitätsniveau der deutschen Banken im internationalen und auch im europäischen Vergleich ausgesprochen niedrig ist.

Nach wie vor liegen die inländischen Institute zusammen mit den österreichischen sowie den britischen am Ende der europäischen Tabelle, wobei die Daten für die britischen Banken wesentlich durch die Tatsache bestimmt werden, dass ein Großteil der dort tätigen Institute am internationalen Finanzplatz London in einem margenniedrigen Geschäft tätig ist.

In den USA ist die Eigenkapitalrendite aller von der FDIC<sup>1</sup> versicherten Banken von durchschnittlich 12,3 Prozent im Jahre 2006 auf 7,8 Prozent im Jahre 2007 und 3,4 Prozent in den ersten neun Monaten 2008 gesunken. Hier macht sich bemerkbar, dass die Institute in den Vereinigten Staaten zuerst und unmittelbar von der Krise erfasst wurden.

Hat die Struktur des deutschen Bankensektors stabilisierend gewirkt?

Eine Erkenntnis der besonderen deutschen Situation ist, dass diejenigen Banken, die besonders unter den Folgen der Finanzmarkturbulenzen leiden, keine dauerhaft haltbaren Geschäftsmodelle aufwiesen. Dies gilt hauptsächlich für die Landesbanken, wenngleich nicht ausschließlich. Die Tatsache, dass in erster Linie diese Gruppe mit großen Problemen zu kämpfen hat, zeigt zumindest, dass die Struktur innerhalb des öffentlich-rechtlichen Sektors nicht optimal ist. Das ist im Übrigen keine neue Erkenntnis. Der IWF hatte bereits in seinem FSAP-Bericht<sup>2</sup> von 2003 in den Landesbanken eine Schwachstelle des deutschen Bankensektors erkannt. Freilich hat man den damaligen Warnungen des IWF wenig Gehör geschenkt (vergleiche IMF 2003).

Die Landesbanken sind, gemessen an ihrem Anteil an der Bilanzsumme aller deutschen Banken (20,8 Prozent Ende 2007), nach den privaten Kreditbanken (29,6 Prozent) die zweitgrößte Bankengruppe. Sie sind am Interbankenmarkt (Marktanteil rund 28 Prozent) und an den Kapitalmärkten aktiv und gehören nach der vorherrschenden Einschätzung zu den systemisch relevanten Instituten. Wenn die Arbeitsteilung innerhalb des öffentlichen Sektors, die darauf angelegt ist, den Sparkassen das Geschäft mit den inländischen mittelständischen Kunden zu reservieren, dazu führt, dass so wichtige Institute kein dauerhaft erfolgreiches Geschäftsmodell haben, ist die Struktur auch mit Blick auf den Gesamtmarkt keinesfalls stabilitätsfördernd. Eine nachhaltige Beseitigung der Probleme bei den

<sup>1</sup> Die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) ist eine durch den Glass-Steagall Act von 1933 ins Leben gerufene Einlagensicherungseinrichtung der Vereinigten Staaten.

<sup>2</sup> Im Rahmen des Financial Sector Assessment Program (FSAP) erstellte der IWF 2003 einen sogenannten Financial System Stability Assessment Report (FSAP-Bericht) für Deutschland.



Landesbanken gehört deshalb auf die politische Agenda. Die Behauptung, die spezielle deutsche Bankenstruktur, welche durch unterschiedliche Rechtsformen – öffentlich-rechtliche, genossenschaftliche und private – geprägt ist, habe den Bankenmarkt vor weiteren Schäden bewahrt, ist sowohl vor diesem als auch vor dem Hintergrund erodierender Ertragskennziffern weiter Teile des deutschen Bankenmarktes nicht gerechtfertigt (vergleiche Schrooten 2008).

Wettbewerbsbeschränkungen im Bankensektor verhindern Effizienzgewinne

Die Ausführungen zum Mangel der Landesbanken an einem nachhaltigen Geschäftsmodell verdeutlichen ein generelles Problem des deutschen Bankensektors: Den Landesbanken stand der Weg in das einlagenbasierte Kreditgeschäft nur begrenzt offen. Sie wurden so in eine bestimmte Geschäftsstrategie gedrängt. Für diese und andere Beschränkungen des freien Wettbewerbs ist zuvorderst die historisch gewachsene Bankenstruktur in Deutschland verantwortlich.

Hierzulande entfallen mehr als 40 Prozent des Bankenmarktes (gemessen an der Bilanzsumme) auf Kreditinstitute in öffentlich-rechtlicher Rechtsform. Sie betreiben als Universalbanken im Prinzip die gesamte Palette des Bankgeschäfts. Banken in öffentlichem Eigentum haben dabei im Wettbewerb gegenüber privaten Instituten Vorteile, die sich letztlich ausschließlich aus ihrer Rechtsform ergeben und nicht aus der Qualität ihres Angebots. Darüber hinaus unterliegen die öffentlichen Banken deutlich geringeren Renditeanforderungen als private Banken, die ihr Eigenkapital am Kapitalmarkt beschaffen und dementsprechend verzinsen müssen. Sie können damit am Markt so operieren, dass den potentiellen Konkurrenten der Marktzutritt erschwert wird, und sich auf diese Weise – speziell auf regionalen Märkten – eine erhebliche Marktmacht sichern. Daher erhalten die Banken in öffentlichem Eigentum eine größere Einlagenbasis als ihre private Konkurrenz und einen nicht unbeträchtlichen Refinanzierungsvorteil, denn Einlagen von Privatpersonen werden relativ niedrig verzinst, und sie unterliegen im Zeitablauf weitaus geringeren Schwankungen als andere Refinanzierungsmittel.

Die staatliche Eigentümerschaft führt immer noch dazu, dass Landesbanken und Sparkassen relativ gute Ratings erhalten – und dies zum Teil trotz vergleichsweise schwacher Finanzkraft. Selbst wenn die Unterschiede beim Emittenten-Rating inzwischen nicht mehr so stark ausfallen wie früher, müssen private Banken eine deutlich höhere Finanzkraft aufweisen als öffentliche Banken, um gleiche Ratings zu erhalten.

Alles in allem bestehen somit deutliche Wettbewerbsverzerrungen zugunsten der öffentlichen Banken in Deutschland. Dies wiegt deshalb besonders schwer, weil sie praktisch auf allen Geschäftsfeldern operieren und als Konkurrenten zu den privaten und genossenschaftlichen Universalbanken auftreten. Künstlich niedrige Refinanzierungskosten und die Möglichkeit, den Marktzutritt für Wettbewerber so stark zu erschweren, dass sich an vielen Plätzen Institute mit hoher Marktmacht ungehindert halten können, beeinträchtigen die Effizienz des deutschen Finanzplatzes. Bei einem hohen Marktanteil von Banken in öffentlicher Eigentümerschaft ist der bei ungehindertem Wettbewerb entstehende starke Zwang für die Anbieter, möglichst kostengünstig zu wirtschaften, sowie der Druck, ständig über neue, an den Bedürfnissen der Kunden ausgerichtete und kostengünstige Angebote neue Ertragsquellen zu erschließen, deutlich geringer. Das bedeutet zugleich eine gerin-

gere Effizienz des Finanzmarktes, verbunden mit negativen Konsequenzen für Wachstum und Beschäftigung.

Ein effizienter Markt ist schließlich auch dadurch gekennzeichnet, dass Unternehmen die Möglichkeit haben, sich zusammenzuschließen, wenn dies wirtschaftlich sinnvoll ist und soweit hierdurch der Wettbewerb nicht behindert wird (dafür hat die Wettbewerbsaufsicht zu sorgen). Die Säulenstruktur mit ihren festen Grenzen beziehungsweise ihrer nur einseitigen Durchlässigkeit verhindert jedoch das Zusammengehen von Kreditinstituten über Gruppengrenzen hinweg. Außerdem verfolgen viele Zusammenschlüsse innerhalb der öffentlich-rechtlichen und der genossenschaftlichen Säule nicht grundsätzlich das Ziel der Schaffung optimaler neuer Einheiten. Durch die lokale Orientierung sind zahlreiche Fusionen nicht das Ergebnis betriebswirtschaftlicher Überlegungen mit dem Ziel, optimale Betriebsgrößen zu schaffen, sondern typischerweise das Resultat der Verschmelzung benachbarter Kreditinstitute. Wirtschaftlich vernünftige Fusionen, mit denen Synergien und Verbundvorteile geschaffen würden, die in einem von Wettbewerb geprägten Umfeld letztlich den Kunden zugute kämen, werden damit erschwert. Auch dies schadet der Leistungsfähigkeit des deutschen Bankenmarktes und des gesamten Finanzsektors.

#### Stabilität und systemische Krisen

Die Bundesregierung hat nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers dem deutschen Bankensystem mit umfangreichen staatlichen Maßnahmen Hilfe geleistet. Es wäre ein Trugschluss, daraus ein generelles Stabilitätsproblem gerade des deutschen Bankenmarktes abzuleiten. Dagegen spricht, dass die Krise ihren Ausgang in den USA nahm und die deutschen Institute vor allem dadurch in Schwierigkeiten kamen, weil ein umfassender Vertrauensverlust am Interbankenmarkt eintrat. Systemischen Problemen kann sich kein Bankenmarkt entziehen. Die Verluste der hiesigen Institute fallen im internationalen Vergleich auch nicht aus dem Rahmen. Die Feststellung des IWF in seinem Financial Assessment zu Deutschland vom November 2003, dass das deutsche Bankensystem stabil ist, ist grundsätzlich nach wie vor gültig (vergleiche IMF 2003). Es hat sich freilich gezeigt, dass weltweit kein Bankensystem, wenn es zu einer grenzüberschreitenden Infektion gekommen ist, gegen Krisen gefeit ist. Umso größere Bedeutung gewinnt die Frage, wie die negativen Auswirkungen systemischer Krisen und ihre Häufigkeit minimiert werden können.

#### 4 Anforderungen an einen krisenfesten Bankensektor

Die umrissene extreme Situation für die Liquidität und die Solvenz des Bankensektors ist in der Nachkriegsgeschichte sicher einzigartig. Außergewöhnliche Krisen sind von Natur aus selten. Radikallösungen, wie die Verstaatlichung und die Abwicklung des Bankgeschäfts über eine staatliche Einheitsbank, sind zwar theoretisch denkbar, aber der Preis für diese vermeintliche Sicherheit wäre unvertretbar hoch. In den überwiegend normalen Zeiten übersteigen die volkswirtschaftlichen Kosten solcher und ähnlicher, ineffizienter Strukturen den potentiellen Nutzen staatlicher Sicherheit im Krisenfall um ein Vielfaches. Ein Restrisiko des Staatsbankrotts bleibt zudem bestehen, wie die beinahe eingetretene Zahlungsunfähigkeit Islands und die Probleme anderer Länder gezeigt haben.

Im Nachgang zur unmittelbaren Eindämmung direkter Krisenfolgen muss nun die Frage nach den Möglichkeiten einer Eindämmung systemischer Krisen beantwortet werden. Die Mehrheit der Wissenschaftler und Praktiker ist sich einig, dass auch künftig Turbulenzen im Finanzsektor unvermeidbar sind:

„[...] there have been financial crises with significant economic costs since time immemorial, and we should not think they can ever be eliminated“ (BIZ 2008: 147).

Eine Strategie, die nur auf die Vermeidung spezieller Fehler der Vergangenheit setzt, greift daher prinzipiell zu kurz. Kashyap et al. (2008: 22) fassen es treffend zusammen:

„[...] the one thing we can be almost certain of is when the next crisis comes, it won't involve AAA-rated subprime mortgage CDOs.“

Es gilt daher, Regulierungen und Strukturen zu entwickeln, die einerseits die Eintrittswahrscheinlichkeit systemischer Krisen minimieren und andererseits die im Eintrittsfalle unvermeidlichen Kosten in einem erträglichen Rahmen halten.

Eintrittswahrscheinlichkeit systemischer Krisen verringern

Grundlegende Reformen, die weltweit wirken und insbesondere auch bisher unregulierte Finanzzentren unter eine Finanzaufsicht stellen, sind ein Gebot der Stunde. Jedoch muss vor allzu großer Euphorie hinsichtlich der kurzfristigen Umsetzbarkeit derartiger Anstrengungen gewarnt werden. Bankensysteme zählen schon jetzt zu den besonders stark regulierten Sektoren. Selbst umfangreiche Verschärfungen der Aufsichtsinstrumente werden zukünftige Turbulenzen nicht gänzlich verhindern können. Gleichwohl sollte man nicht die Hände in den Schoß legen oder sich mit der Forderung nach Angleichung der Aufsichtsintensität auf ein international konsensfähiges – und folglich niedriges – Niveau begnügen. Die generelle Skepsis gründet sich allerdings auf der Erfahrung, dass auch eine deutlich schärfere allgemeine Regulierung und Beaufsichtigung der Finanzmärkte die aktuelle Finanzmarktkrise wohl nicht verhindert hätte. Für internationale Regulierungsanstrengungen gilt dies umso mehr, da bis dato nur limitierte Sanktionsmechanismen zur Verfügung stehen. Zudem dürften die Unterschiede bei der nationalen Implementierung neue Regulierungslücken offenlegen oder verursachen, was zu ungewollter Aufsichtsarbitrage führen könnte.

An diesem Punkt gilt es anzusetzen, da globale Finanzkrisen und deren weltweite Folgen nicht alleine mit – im schlimmsten Falle divergierenden – nationalen Maßnahmen bekämpfbar sind. Erforderlich ist ein besseres Verständnis für die Notwendigkeit internationaler Ansätze bei der Finanzmarktregulierung und -beaufsichtigung ist erforderlich. Dabei geht es weniger um die Schaffung institutioneller „Weltregulatoren“ oder einer globalen Aufsichtsbehörde, als vielmehr um die Einigung auf bestmögliche Finanzmarktstandards – und um deren einheitliche Anwendung.

Die mittlerweile zahlreichen Reformvorschläge sind durchaus dazu geeignet, systemgefährdende Finanzkrisen in diesem Sinne unwahrscheinlicher werden zu lassen. Die Vorschläge des Sachverständigenrats (2008) und die Empfehlungen der Issing-Kommission (2008), um nur zwei herauszugreifen, sind in vielen Punkten inhaltlich ähnlich. Neben der

Nachbesserung der Aufsichtsregeln und -prozeduren zielen die Vorschläge insbesondere auf mehr Transparenz der Finanzprodukte und auf Änderungen bei den Anreizstrukturen innerhalb der Finanzinstitute ab. Im Kern sind dies Versuche, die durch die asymmetrische Informationsverteilung verursachten Verzerrungen zu bekämpfen. Grundsätzlich dienen derartige Anstrengungen sowohl der Effizienz als auch der Stabilität des Finanzsystems (vergleiche Jäger, M. et al. 2008). Die Vorteile marktlicher Koordination mit wettbewerblicher Kontrolle kommen erst bei vollständiger Abwesenheit von Informationsasymmetrien uneingeschränkt zum Tragen. Zwar ist dieser idealtypische Zustand in der Realität nicht erreichbar, aber natürlich wünschenswert. Es wäre allerdings ein schwerwiegender Fehler, das ökonomische Prinzip beim Streben nach diesem Idealzustand aus den Augen zu verlieren. Informationsverarbeitungsprozesse sind in den seltensten Fällen kostenfrei. Insofern existiert auf diesem Gebiet ein Trade-off zwischen Rentabilität und Stabilität des Finanzsektors. Zweifellos wurde der Stabilität in den letzten Jahren zu wenig Gewicht beigemessen. Ein aufgrund von Kontrollmechanismen erstarrter und in der volkswirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eingeschränkter deutscher Bankensektor ist jedoch gleichermaßen suboptimal.

### Angemessene Stabilität des Finanzsektors

Die zweite große Herausforderung ist neben der Minimierung der Häufigkeit von Krisen die Suche nach der angemessenen Stabilität des Finanzsektors. Strukturen müssen exogenen Schocks standhalten und dürfen diese zudem nicht verstärken. Zugleich muss soweit möglich verhindert werden, dass eine Krise unvermeidliche Folge eines Konstruktionsfehlers der Struktur ist. Die Suche nach dem Optimum findet dabei vor dem Hintergrund des bereits erwähnten Spannungsfelds zwischen Stabilität und volkswirtschaftlicher Effizienz des Bankensektors statt.

In der Literatur steht in dieser Hinsicht die Verringerung der inhärenten Prozyklizität des Finanzsektors im Mittelpunkt. Die Forderung nach größeren Risikopuffern ist eng damit verbunden (vergleiche zum Beispiel Issing et al. 2008). Neben diesen wichtigen Gebieten der Stabilitätssicherung wird die Problematik der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells einer Bank in der theoretischen Literatur eher stiefmütterlich behandelt. Ursächlich für diesen Befund ist wahrscheinlich die Offensichtlichkeit der Forderung. Nur Banken mit stabilen Geschäftsmodellen, also nachhaltigen Ertragserzielungsmöglichkeiten haben das Potential, Krisensituationen zu überstehen. Stabilität in diesem Sinne wird insbesondere in Zeiten einer Krise positiv durch die ausgewogene Aufstellung in allen potentiellen Bankgeschäftsbereichen beeinflusst.

Das Prinzip der Universalbank ist – theoretisch und empirisch belegt – ein stabilisierender Faktor. Durch die mit diesem Prinzip verbundene Streuung des allgemeinen Geschäftsrisikos könnten etwa Abschwünge auf dem Kapitalmarkt durch Erträge aus dem Zinsgeschäft kompensiert werden. Ein Notverkauf von Aktien mit der damit verbundenen zyklischen Verstärkung der Krisensituation wäre zumindest unwahrscheinlicher (vergleiche IMF 2008b). Für die Attraktivität einer Streuung der Geschäftsaktivitäten ist es allerdings zwingend notwendig, dass alle Bereiche ausreichende Renditemöglichkeiten versprechen. Unter der sicher unrealistischen Annahme des gleichen Risikos erfolgt der wünschenswerte Ausgleich der Renditezielungsmöglichkeiten theoretisch in einem Umfeld freien Wettbewerbs. Selbst wenn die unrealistische Annahme des gleichen Risikos in den Ge-

schäftsbereichen aufgegeben wird, bleibt die fast triviale Erkenntnis, dass Verzerrungen des Wettbewerbs ungesunde Spezialisierungen befördern und den Bankensektor damit potentiell destabilisieren.

Natürlich sind Spezialisierungen auch in einem Umfeld freien Wettbewerbs attraktiv und nicht zwangsläufig stabilitätsmindernd. Entscheidend sind letztlich die Risikostrukturen der Aktiv- und Passivseite der Institute. So sind die deutschen Pfandbriefbanken trotz ihrer Spezialisierung ganz überwiegend als krisenresistent einzustufen. Das hängt wesentlich mit den Vorgaben für die Emission dieser Wertpapiere zusammen, die für eine risikominimierende Aktivstruktur sorgen. Nichtsdestotrotz kann die durch falsche wettbewerbliche Rahmenbedingungen verursachte unnötige Schwächung der Stabilität vermieden werden. Dies ist keinesfalls ein Plädoyer für einen *Laissez-faire*-Ansatz, sondern die Forderung nach einem „level playing-field“ zur Festigung des Bankensektors.

Der empirische Befund mit Blick auf das für Deutschland und Kontinentaleuropa typische Universalbankensystem ist eindeutig. Universalbanken haben in dieser Krise bislang besser abgeschnitten als reine Investmentbanken. Das mag zum Teil der speziellen Form dieser Turbulenzen geschuldet sein. Dennoch ist deutlich geworden, dass Institute in einem Trennbankensystem wegen des geringeren Diversifizierungsgrades anfälliger gegenüber Schocks sind. Das gilt speziell für Investmentbanken, deren Geschäft von Natur aus volatil ist. Nicht ohne Grund sind die Ergebnisse der Institutsgruppen in Deutschland bei denen das Investmentbanking einen relativ hohen Anteil am Geschäft ausmacht, seit Mitte 2007 relativ schlechter ausgefallen.

Wie bereits angedeutet, fokussiert die Wissenschaft auf Prozyklizität und damit auf das inhärent im Finanzsystem angelegte Destabilisierungspotential. Die Analysen sind in großen Teilen komplex, und eine Gesamtdarstellung der Ergebnisse soll hier nicht erfolgen (zum Beispiel Borio et al. 2001). Stattdessen soll hier nur die bereits im ersten Abschnitt problematisierte Eigenkapitalausstattung im Zentrum einer allgemeinen Betrachtung stehen, wobei dies nicht als Indikator für die mangelnde Bedeutung der übrigen systemischen Komponenten gesehen werden darf. Für die technische Beschreibung des Phänomens der zyklischen Verstärkung muss auf die Literatur verwiesen werden.

Der bereits für den Abschwung grob umrissene prozyklische Effekt des Deleveraging gilt im Prinzip in entgegengesetzter Form auch für einen Aufschwung. Mittels des Leveraging kann die Eigenkapitalrendite theoretisch in unbegrenzte Höhen getrieben werden. Der Preis für diesen Hebel ist das damit verbundene Risiko. Da der Hebeleffekt symmetrisch ist, entsteht eine klassische Trade-off-Situation zwischen Risiko und Rendite. Dies ist in wettbewerblichen Volkswirtschaften notwendig und sogar erwünscht. Neben der ungewollten Prozyklizität werden jedoch schwerwiegende Argumente gegen eine Politik des *Laissez-faire* in diesem Bereich vorgebracht.

Zuvorderst spricht die systemische Relevanz des Bankensektors gegen die unregulierte Nutzung des Hebels. Mit den Basel-I- und Basel-II-Vereinbarungen wurde der Versuch unternommen, dieses Problem zu lösen. Obgleich bei den verbesserten Basel-II-Regelungen prozyklische Verstärkungen weiterhin problematisch sind (vergleiche Europäische Zentralbank 2005 und Masschelein 2007), hat die Eigenkapitalunterlegung generell zur Stabilität des Bankensektors beigetragen (vergleiche Sachverständigenrat 2008). Die offene Frage, inwieweit die Begrenzung der Risiko-Rendite-Kombinationsmöglichkeit aus-

reicht, ist nicht einfach zu beantworten. Auch hier gilt, dass mehr Sicherheit im Finanzsektor durch einen Verlust an volkswirtschaftlicher Effizienz erkaufte werden muss, denn schließlich ist die theoretisch unzweifelhafte Stärkung der Stabilität auch in ihrer Wirkung auf die Verteuerung von Krediten unzweifelhaft.

Eine unnötige allokativen Verzerrung der Risiko-Rendite-Situation entspringt wiederum den wettbewerblichen Besonderheiten des deutschen Bankensektors. In Abschnitt 2 wurde bereits auf die günstigeren Refinanzierungskosten öffentlicher Banken verwiesen. Vor allem aber entspricht die Renditeerwartung der staatlichen Eigenkapitalgeber nicht dem Marktpreis. Um dies auszugleichen, sind die Wettbewerber gezwungen, höhere Risiken einzugehen, als es in einem Markt ohne Staatsbanken der Fall wäre. Auch in diesem Zusammenhang wirkt das fehlende „level playing-field“ destabilisierend für die nicht-öffentlichen Banken. Ob die durch die Sonderstellung vermutete Stabilität des öffentlichen Sektors den beschriebenen potentiellen Stabilitätsverlust insgesamt ausgleicht, ist mehr als zweifelhaft. In einem System, in dem bereits der Zusammenbruch einer Bank gefährliche Auswirkungen haben kann, ist eine gleichmäßig verteilte Stabilität einer heterogenen Situation vorzuziehen. Dies gilt selbst dann, wenn sich die heterogene Situation durch durchschnittlich geringere Einzelrisiken auszeichnet.

## 5 Agenda für Stabilität und Effizienz

Auf die Frage nach den notwendigen Reformmaßnahmen, die es umzusetzen gilt, um den deutschen Bankensektor aus Effizienz- und Stabilitätssicht gestärkt aus der Krise hervorgehen zu lassen, gibt es keine schnelle Antwort. Die Komplexität der Materie verlangt vielmehr nach einer Mixtur aus verschiedenen Instrumenten. Im Folgenden wird der Versuch unternommen, die notwendigen Schritte und damit verbundene Schwierigkeiten aufzuzeigen. Die gebotenen Maßnahmen wurden nach dem zu empfehlenden zeitlichen Einsatz in kurz-, mittel- und langfristige Instrumente unterteilt. Den Abschluss bildet ein Ausblick auf die Zukunft des deutschen Bankensektors.

### Aktives Krisenmanagement

Wenn es brennt, dann muss zuerst und vor allem gelöscht werden. Die Suche nach dem Brandstifter oder gar Überlegungen zu anschließenden Renovierungsmaßnahmen sind zunächst hintanzustellen. Die von der Bundesregierung nach der extremen Verschärfung der Krise eingeleiteten Sofortmaßnahmen, die zur Gründung des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) führten, waren insofern absolut richtig. Regierung, Bundestag und Bundesrat verdienen für das schnelle Handeln ausdrücklich Anerkennung. Der SoFFin bietet neben der Möglichkeit eines kostenpflichtigen Tauschs von Risikopapieren in Staatsanleihen zwei weitere Instrumente an. Zum einen gewährt er kostenpflichtige Garantien für neu begebene Schuldtitel mit einer Laufzeit von bis zu 36 Monaten.<sup>3</sup> Diese Maßnahme zielt auf die Wiederbelebung des Geldmarktes ab. Sie ist zielführend, wenngleich die Kosten der Garantie den Wirkungsgrad einschränken. Zum anderen nimmt der Fonds Rekapitalisierungsmaßnahmen vor (vergleiche FMStG 2008).

<sup>3</sup> Am 18. Februar 2009 hat die Bundesregierung den Entwurf des Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetzes vorgelegt. Eine Änderung sieht vor, die Laufzeit für maximal ein Drittel der garantierten Verbindlichkeiten auf 60 Monate zu erhöhen.

Erst mit den Entscheidungen der Europäischen Kommission vom Dezember 2008 zur Notifizierung der deutschen Stabilisierungsmaßnahmen wurde der SoFFin voll wirksam. Noch ist es zu früh, um konkrete Aussagen treffen zu können, inwieweit die mit dem Fonds verfolgten Ziele erreicht werden. Die Frage einer Neugestaltung der Vorschriften zur Übernahme von Risiken scheint jedoch angesichts des hohen und – aufgrund des Vertrauensverlustes der Finanzmarktteilnehmer untereinander weiter steigenden – Abschreibungsbedarfs durchaus diskussionswürdig.

Die parallel dazu von der EZB durchgeführte Liquidisierung des Bankensektors war notwendig und zieladäquat. Nur so konnte größerer Schaden von den Volkswirtschaften des Euroraums abgehalten werden.

### Eigenkapitalanforderungen

Nachdem die akute Gefahr auf den Märkten gebannt ist, muss sukzessive die Eigenkapitalausstattung des Bankensektors auf ein stabileres Niveau angehoben werden. Die Basel-II-Vereinbarungen bieten hier den angemessenen Rahmen. Die Rekapitalisierungsmaßnahmen des SoFFin ermöglichen Banken zudem ein kurzfristiges Deleveraging über die Passivseite. Dies wird mittelfristig positiv auf den Geldmarkt wirken. Durch die mit dem Abbau von Risikoaktiva verbundene Risikominimierung wird Vertrauen aufgebaut. Die mittel- bis langfristige Gefahr der Maßnahmen zur Eigenkapitalstärkung liegt in einem Übersteuern. Kredite werden durch die gewonnene Stabilität potentiell verteuert und dies senkt die volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Bankensektors insgesamt. Die zusätzliche Einführung einer „overall leverage ratio“ (Issing et al. 2008) hat in diesem Zusammenhang zwar das theoretische Potential zur Stabilitätsstärkung, aber der Verlust an Effizienz und die Fehlsteuerung, die durch diese wenig risikosensitive Eigenkapitalregel ausgelöst würde, wäre erheblich.

Die in diesem Zusammenhang ebenfalls zu betrachtende staatliche Rekapitalisierung unter dem SoFFin birgt die Gefahr, Banken ohne nachhaltiges Geschäftsmodell künstlich am Leben zu erhalten. Der volkswirtschaftlich prinzipiell gesunde Prozess der Selektion durch Insolvenz ist außer Kraft gesetzt. Das vom Sachverständigenrat als „Siechenheim für schwache Finanzinstitute“ bezeichnete Szenario muss vermieden werden (Sachverständigenrat 2008).

### Transparenz

Alle Maßnahmen, die der Transparenz eines Marktes dienen, sind generell dazu geeignet, die Stabilität zu erhöhen. Die Verbesserung der Anreizsysteme durch eine längerfristige Ausrichtung ist daher mittelfristig genauso notwendig wie Reformen im Bereich der Ratingagenturen und in der Rechnungslegung. Alle mittelfristigen Instrumente der Transparenzstärkung sollten jedoch einer ausführlichen Kosten-Nutzen-Analyse unterzogen werden. Politischer Aktionismus birgt die Gefahr, die volkswirtschaftliche Effizienz des Bankensektors nachhaltig zu verhindern.

## Wettbewerbsfördernde Bankenstruktur

Langfristig können nur umfassende Restrukturierungen des deutschen Bankensektors die Stabilität und Effizienz steigern. Die Summe optimaler Säulenstrukturen ist weit von einer optimalen Gesamtstruktur entfernt. Die Erkenntnis, dass Sparkassen besser durch die Krise kommen, weil sie im Einlagengeschäft aktiv sind, heißt eben nicht, diese Institutsgruppe zu stärken. Vielmehr muss das Einlagengeschäft ohne Wettbewerbsverzerrungen allen Marktteilnehmern zu fairen Bedingungen offen stehen. Dies stärkt die Attraktivität der Universalbank und damit die Stabilität des gesamten Bankensektors.

Sowohl unter Effizienz- als auch unter Stabilitätsgesichtspunkten besteht die finanzmarktpolitische Kernaufgabe folglich in der Gewährleistung eines ungehinderten Wettbewerbs zwischen allen Banken bei gleichen Wettbewerbsbedingungen und einer angemessenen Regulierung und Aufsicht. Dies bedeutet die Abschaffung aller Regeln, die zu Wettbewerbsverzerrungen führen. Da Banken in Staatsbesitz prinzipiell Wettbewerbsverzerrungen verursachen, solange sie sich als Geschäftsbanken betätigen, sollten Landesbanken und Sparkassen im Rahmen eines geeigneten Verfahrens allmählich in Privateigentum überführt werden. Dann könnten sich in einem Marktprozess Strukturen entwickeln, die die Leistungsfähigkeit und die Stabilität des deutschen Bankenmarktes insgesamt steigern. Selbstverständlich muss die Wettbewerbsaufsicht dafür sorgen, dass auch im Zuge einer umfassenderen, auf Grund ökonomischer Kriterien ablaufenden Konsolidierung der Wettbewerb gesichert bleibt.

## 6 Ausblick

Die Finanzmarktkrise führt zu einer grundlegenden Überprüfung der Geschäftsmodelle der Kreditinstitute. Im Vordergrund der Diskussion hierüber stehen dabei zwangsläufig diejenigen Aktivitäten, die unter den Turbulenzen besonders gelitten haben, nämlich die kapitalmarktbezogenen Geschäfte, wie beispielsweise Verbriefungen, Leverage Loans oder Börsengänge, kurz: das Investmentbanking. Vielfach wird eine Renaissance des traditionellen Einlagen- und Kreditgeschäfts erwartet. In Einzelfällen, nämlich dort, wo Institute regelrecht zurückgestutzt werden, wird dies auch tatsächlich der Fall sein.

In der Tat war manche Entwicklung in den letzten Jahren übertrieben oder ist grundsätzlich in die falsche Richtung gegangen. Man kann nach den Erfahrungen seit Mitte 2007 davon ausgehen, dass bestimmte Finanzinstrumente, insbesondere hochkomplexe Konstruktionen, keine Zukunft haben werden. Einfachere, möglicherweise auch stärker standardisierte Produkte werden im Vordergrund stehen. Hierzu dürften auch die geplanten Anpassungen der Marktstrukturen – etwa im Bereich des sogenannten OTC-Derivatehandels –, der Regulierung und der Bankenaufsicht beitragen, die auf eine Verschärfung der Anforderungen, speziell bei komplexen Instrumenten, hinauslaufen.

Das bedeutet freilich nicht, dass das Investmentbanking keine Zukunft hat. Im Gegenteil: Eine stärkere Nutzung des Kapitalmarktes bedeutet für Kreditnehmer größere Vielfalt an Finanzierungsmöglichkeiten, für Investoren eine umfangreichere Palette an Anlageinstrumenten und für die Finanzintermediäre – über Verbriefungen – einen größeren Spielraum für die Kreditvergabe, insbesondere an mittelständische Unternehmen. Die Finanzmarktkrise hat vielfach das Bewusstsein dafür getrübt, dass die zunehmende Verflechtung von



traditionellem Bankgeschäft und Kapitalmarkt zu einer erheblichen Effizienzsteigerung des gesamten Finanzsektors geführt hatte. Dies gilt unverändert weiter. Auch der hiermit verbundene Risikotransfer ist per se positiv zu beurteilen; die Finanzkrise wird dazu beitragen, Übertreibungen, die stattgefunden haben, zu beseitigen.

Von daher ist zu erwarten, dass die privaten deutschen Banken, soweit sie auf diesem Feld tätig waren, auch weiterhin das Kapitalmarktgeschäft betreiben werden. Hingegen muss offen bleiben, ob künftig die Aktivitäten von Landesbanken in diesem Geschäftssegment nicht tendenziell zurückgehen werden. Gleichwohl wird auch in den Instituten, die weiterhin am Kapitalmarkt aktiv sind, die Bedeutung des traditionellen Bankgeschäfts zunehmen. Das bedeutet, dass der Anteil des Zinsüberschusses am Gesamtergebnis dieser Banken wieder steigen wird. Das wird im Übrigen keine auf Deutschland beschränkte Entwicklung sein. Die Tendenz geht auch in den anderen europäischen Ländern in diese Richtung.

Welche Konsequenzen hat das für den Gesamtmarkt? Das zinstragende Geschäft (Einlagen und Kredite) unterliegt in Deutschland schon seit langem einem intensiven Wettbewerb, der sich durch die zunehmende Nutzung moderner Informations- und Kommunikationstechniken in den letzten Jahren verschärft hat. Eine stärkere Konzentration der Banken auf dieses Marktsegment wird die Konkurrenzsituation nochmals intensivieren. Dabei handelt es sich in großen Teilen um standardisiertes Massengeschäft. Der Zwang zu Kosteneinsparungen und zur Konsolidierung am Bankenmarkt wird zunehmen. Bislang fand die Konsolidierung nur innerhalb der jeweiligen „Säule“ des deutschen Kreditgewerbes statt. Das wird auf Dauer nicht ausreichen. Schon heute weisen die Sparkassen und Genossenschaften, die im Wesentlichen dieses Geschäft betreiben, im Durchschnitt eine historisch niedrige Rentabilität auf. Dabei liegt die Mehrheit dieser Institute unterhalb des Durchschnitts. Außerdem werden die Banken aus anderen Ländern des europäischen Binnenmarktes verstärkt in Deutschland auftreten, weil viele von ihnen am heimischen Markt unter den gleichen Zwängen leiden und, nachdem dort bereits vor Jahren der Bankenmarkt umfassend konsolidiert worden war, vorrangig in anderen Teilen Europas expandieren müssen.

Die Frage der optimalen Bankenstruktur in unserem Lande stellt sich nach der Finanzkrise also in noch schärferem Maße als vorher. Nur ein effizienter, das heißt ein stabiler und gleichzeitig leistungsfähiger Finanzsektor, wird den Wohlstand Deutschlands nachhaltig mehrern können.

## Literaturverzeichnis

- BIZ – Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2008): 78th Annual Report. Basel.
- Borio, C., C. Furfine und P. Lowe (2001): Procyclicality of the Financial System and Financial Stability: Issues and Policy Options. In: *Marrying the macro- and micro-prudential dimensions of financial stability*. BIS Papers No. 1., März 2001, 1–57.
- Chase, R. B., F. R. Jacobs, und N. J. Aquilano (2007): *Operations Management for Competitive Advantage*. 11. Aufl. Irwin, McGraw-Hill.
- Deutsche Bundesbank (2008): Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2007. Monatsbericht September 2008, 15–40. Frankfurt a. M.

- Europäische Zentralbank (2005): Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung: wesentliche Merkmale und Auswirkungen. Monatsbericht Januar 2005.
- FMStG – Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (2008). Download unter: [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de)
- Institute of International Finance (2008): Capital Markets Monitor. December 2008.
- International Monetary Fund (2008a): Global Financial Stability Report. Download unter: [www.imf.org](http://www.imf.org) (Stand: 27. November 2008).
- International Monetary Fund (2008b): World Economic Outlook. Download unter: [www.imf.org](http://www.imf.org) (Stand: 27. November 2008).
- International Monetary Fund (2003): Germany: Financial System Stability Assessment, IMF Country Report No. 3/343. Download unter: [www.imf.org](http://www.imf.org) (Stand: 27. November 2008).
- Issing et al. (2008): New Financial Order Recommendations by the Issing Committee – Preparing G-20 – Washington, D.C., 15. November 2008.
- Jäger, M. und M. Voigtländer (2008): Hintergründe und Lehren aus der Subprime-Krise. *IW-Trends*, 3/2008, 17–29.
- Kashyap, A. K., R. G. Rajan und J. C. Stein (2008): Rethinking Capital Regulation. Paper prepared for Federal Reserve Bank of Kansas City symposium on „Maintaining Stability in a Changing Financial System“, Jackson Hole, WY, 21–23 August 2008.
- Masschelein, Nancy (2007): *Monitoring pro-cyclicality under the capital requirements directive: preliminary concepts for developing a framework*. Working Paper Document No. 120. National Bank of Belgium. Brüssel.
- Paul, S. (2008): Stabilitätsgefahren durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz. *Wirtschaftsdienst*, 11, 711–716.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2008): Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken. Jahresgutachten 2008/2009. Download unter: [www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/gutachten/ga08\\_ges.pdf](http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/gutachten/ga08_ges.pdf) (Stand: 27. November 2008).
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2007): Das Erreichte nicht verspielen. Jahresgutachten 2007/2008. Download unter: [www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/gutachten/jg07\\_ges.pdf](http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/gutachten/jg07_ges.pdf) (Stand: 27. November 2008).
- Schrooten, M. (2008a): Internationale Finanzkrise – Konsequenzen für das deutsche Finanzsystem. *Wirtschaftsdienst*, 88 (8), 508–513.