

---

# Auslandsforderungen deutscher Bankkonzerne in der Finanzkrise: Ein vielschichtiger Bilanzabbau in zwei Phasen\*

RAINER FREY

---

Rainer Frey, Deutsche Bundesbank, Zentralbereich Volkswirtschaft, Frankfurt a. M., E-Mail: rainer.frey@bundesbank.de

---

**Zusammenfassung:** Mit dem Ausbruch der Finanzkrise kamen viele Banken weltweit unter Druck und mussten ihre Geschäftsmodelle überdenken. Dieser Beitrag zeigt die Entwicklung bei den Auslandspositionen der Banken. Die Adjustierung der Bankbilanzen verlief in zwei Phasen. Bis ins Frühjahr 2010 betraf der Abbau vor allem Forderungen gegenüber den Ländern USA und Großbritannien mit ihren großen Finanzzentren. Hier wurden insbesondere die Interbankenfinanzierung, aber auch jene von Hedgefonds, Private Equity- und Zweckgesellschaften reduziert. In der zweiten Abbauphase, die in erster Linie von der Staatsschuldenkrise geprägt war, standen die Peripherieländer Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien im Fokus – insbesondere deren Banken- und Staatsfinanzierung wurde eingeschränkt. Hingegen werden seit Frühjahr 2010 die Positionen gegenüber den Banken in den ausländischen Finanzzentren wieder ausgebaut und EWU-Staatsanleihen der Nichtperipherieländer verstärkt in die Portfolios genommen. Insgesamt gingen die Auslandsforderungen deutscher Banken von 3,1 Billionen Euro Ende Oktober 2008 um 30 Prozent auf 2,1 Billionen Euro Ende Oktober 2012 zurück.

**Summary:** The outbreak of the financial crisis caused many banks worldwide to come under pressure, forcing them to rethink their business models. This analysis shows the shrinking of German banks' balance sheet items that are related to non-residents. It is illustrated that up to and into spring 2010 the shrinkage mainly affected claims on the United States and Great Britain, both home to large financial centres. Interbank funding, but also the claims of hedge funds, private equity firms and special-purpose vehicles were reduced. The second stage of shrinkage, which was dictated primarily by the sovereign debt crisis, was concentrated mainly on the peripheral countries of Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain – it was particularly their bank and government funding which was curtailed. By contrast, claims on banks in non-euro-area financial centres have been expanded again since spring 2010 and euro-area government bonds issued by non-peripheral countries have been increasingly being added to portfolios. All in all, German banks' claims on non-residents went down by 30 percent from 3.1 trillion euro as at end-October 2008 to 2.1 trillion euro as at end-October 2012.

→ JEL Classification: F23, F34, G11, G21

→ Keywords: Finanzkrise, Staatsschuldenkrise, multinationale Banken, Bilanzabbau, Finanzzentren

\* Der Beitrag gibt die persönliche Einschätzung des Autors wieder, die nicht notwendigerweise mit der Meinung der Bundesbank übereinstimmen muss. Für wichtige Hinweise danke ich Thomas Kick.

## I Einleitung: Die Faktoren hinter dem Bilanzabbau der Kreditinstitute in der Finanzkrise

Die US-Hypothekenmarkt- und die europäische Staatsschuldenkrisen in Kombination mit Immobilienblasen in einzelnen europäischen Ländern haben die Banken weltweit, insbesondere einige in Europa, schwer in Mitleidenschaft gezogen. Dabei konnte vielfach ein deutlicher Rückgang der Bilanzpositionen und insbesondere bei den großen europäischen Banken und den Investmentbanken aus den USA auch der Leverage-Rate<sup>1</sup> beobachtet werden. Damit wurde ein stark expansives Verhalten der Banken gerade in den Jahren vor der Krise teils wieder kompensiert (D’Hulster 2009, Adrian und Shin 2010). Banken, die staatliche Finanzhilfen beanspruchten, mussten ferner aufgrund von Auflagen der EU-Kommission ihre Bilanzsumme verringern (Deutsche Bundesbank 2012). Dabei ist der Bilanzumbau im Krisenzeitraum, der in erster Linie ein Bilanzabbau war, nicht nur der unmittelbaren Betroffenheit der Institute durch die Krise, sondern – zum aktuellen Rand hin zunehmend – einer Ausrichtung der Banken auf neue regulatorische Erfordernisse geschuldet.<sup>2</sup> Dabei wird sich die Umsetzung von Basel III auch auf die Bilanzen der Banken auswirken, da die regulatorischen Aspekte auch Auswirkungen auf die möglichen Ertragsperspektiven der einzelnen Geschäftsfelder haben werden. Dies wird Adjustierungen in den Geschäftsmodellen nach sich ziehen.<sup>3</sup>

Der breitangelegte Bilanzrückgang hat vielfältige Ursachen. So beobachten wir vor der Finanzkrise eine exzessive Kreditvergabe gerade im Auslandsgeschäft der Banken, dem in der Finanzkrise eine sehr starke Gegenbewegung folgte. Dies passt zu dem Muster, dass die Kreditvergabe der Banken häufig prozyklisch ist, das heißt, dass in Boomphasen verstärkt Kredite vergeben werden, wohingegen es in den sich anschließenden rezessiven Phasen/Krisen zu überproportionalen Bilanzverkürzungen kommt.<sup>4</sup> Grundsätzlich ist das Verhalten der Banken von Angebotsfaktoren und Nachfragefaktoren – in der Literatur auch alternativ als Push- und Pull-Faktoren bezeichnet – determiniert (siehe Jeanneau and Micu 2002). Dabei können die Angebotsfaktoren sowohl bankenspezifisch – die im Vordergrund der neueren mikroökonomischen Studien stehen – als auch makroökonomisch sein. Auf der Nachfrageseite wird meist auf Makrogrößen zurückgegriffen, da unter anderem Daten zu den Kreditnehmern nur selten verfügbar sind. Düwel, Frey und Lipponer (2011) zeigen, dass für den Rückgang des Auslandsgeschäfts der deutschen Bankkonzerne nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers gerade die bankspezifischen Angebotsfaktoren eine große Rolle gespielt haben: Vor allem jene Banken verringerten ihr Auslandsgeschäft, die eine höhere Risikoaversion, eine geringere Profitabilität und eine geringere Diversifikation in ihren Aktivitäten aufwiesen. Die makroökonomischen Faktoren der Zielländer spielten hingegen dann eine Rolle, wenn die Institute mit starken Niederlassungen vor Ort präsent waren. Auch zeigt die Studie, dass sich das Auslandsgeschäft von der Entwicklung im

1 Die Leverage-Rate ist das Verhältnis von Bilanzsumme zu Eigenkapital und ist damit ein einfaches Maß für den Verschuldungsgrad einer Bank.

2 Zur Diskussion über exzessives Bilanzwachstum und regulatorische Erfordernisse siehe Binder und Schäfer (2011).

3 Siehe auch Deutsche Bundesbank (2012). Die vorherigen Einflüsse der Regulierung im Rahmen der Ende 2011 von der European Banking Authority (EBA) veröffentlichten Rekapitalisierungsvorgaben auf den Bilanzabbau waren sehr beschränkt: Nach den an die Bankenaufseher übermittelten Plänen der Banken wurden die Vorgaben größtenteils über die Kapitalaufnahme gewährleistet und nur zu zehn Prozent auch über den Abbau von Risk weighted assets (RWA) – wobei bei letzterem vor allem die Veräußerung von Aktiva im Vordergrund stand, aber auch Einschränkungen der Kreditvergabe geplant waren (siehe BIS 2012).

4 Siehe zum Einfluss regulatorischer Bestimmungen auf die Prozyklizität Kashyap und Stein (2004).

Inland, die im Krisenzeitraum weit stabiler verlief, abgekoppelt hat. Düwel und Frey (2012) untersuchten die Auslandsniederlassungen hiesiger Banken isoliert. Diese reduzierten ihre Unternehmenskreditbestände vor allem, wenn sie bei ihrer Finanzierung vor der Krise besonders auf kurzfristiges Wholesale-Funding<sup>5</sup> zurückgegriffen hatten oder wenn sie weniger profitabel arbeiteten. Dabei nutzen multinationale Banken die Möglichkeit, im Krisenfall Liquidität zwischen den einzelnen Konzernteilen zu verschieben, um die in ihren Augen wichtigen Geschäftseinheiten zu stützen (Cetorelli und Goldberg 2012). Für deutsche Banken, die in der Krise auf Hilfsmaßnahmen der deutschen Regierung beziehungsweise Liquiditätshilfen der US Federal Reserve zurückgriffen, finden Buch, Koch und Kötter (2011), dass diese Maßnahmen einen noch größeren Bilanzabbau verhinderten.

Dieser Beitrag versucht, die bestehende Literatur, die bei ihrer Analyse häufig auf Aggregate oder nur wenige Bankpositionen zurückgreift, zu erweitern. Es werden die teils heterogenen Entwicklungen einer Vielzahl von Instrumenten in den verschiedenen Ländern vor dem Hintergrund der Finanzkrise untersucht. Dabei werden die Auslandsforderungen der deutschen Banken konsolidiert betrachtet, sprich einschließlich ihrer Filialen und Töchter im Ausland. Die Studie betrachtet dabei Bestandsdaten. Deren Veränderungen spiegeln Käufe, Verkäufe, Tilgungen und die Übertragungen auf Abwicklungsanstalten wie auch Preiseffekte wider. Die Finanzkrise wird dabei in drei Phasen untergliedert: Zunächst kamen hiesige Institute ab Mitte 2007 bis Herbst 2008 durch die US-Mortgage Krise unter Druck. In dieser Phase kam es bereits zu Rückführungen weniger Positionen, während andere noch ausgeweitet wurden. Im Aggregat war eine Stagnation des Auslandsgeschäfts zu verzeichnen – wir sprechen deshalb im Weiteren von diesem Zeitraum als Stagnationsphase. Auf diese Phase folgen zwei Zeiträume, die jeweils durch einen deutlichen Bilanzabbau gekennzeichnet waren: Der erste Abbau (Phase I) wurde mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers eingeläutet (Herbst 2008), der zweite durch die Zuspitzung der Staatsschuldenkrise im Euroraum ab Frühjahr 2010. Die zweite Abbauphase (Phase II) endet in unserer Studie mit dem Sommer 2012, weil die unmittelbar krisenbedingten Veränderungen zu diesem Zeitpunkt an Bedeutung verloren und neue regulatorische Anforderungen insbesondere im Rahmen von Basel III vermehrt auf die Geschäftsmodelle der Institute ausstrahlen.

## 2 Die Finanzkrise, die Staatsschuldenproblematik und die Verschärfung der Bankenregulierung als Auslöser eines deutlichen Bilanzabbaus

Der Abbau der Aktiva und die Reduzierung der Verschuldung (Deleveraging) bei den deutschen Bankkonzernen im Rahmen der Finanzkrise spielte und spielt sich im Auslandsgeschäft ab,<sup>6</sup> während die Inlandsaktivitäten sogar ausgeweitet wurden.<sup>7</sup> Zuvor war eine vierjährige Auswei-

5 Die Wholesale-Finanzierung umfasst die Interbanken- und die Kapitalmarktfinanzierung der Institute und wird in der Regel im Vergleich zur Einlagenfinanzierung als krisenanfälliger angesehen.

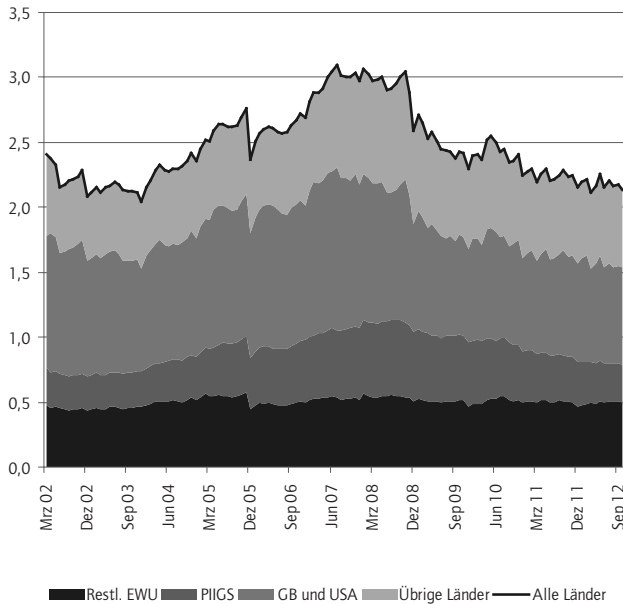
6 Hier kommt dem Auslandsengagement der Großbanken eine große Bedeutung zu, gefolgt von jenem der Landesbanken und der Realkreditinstitute.

7 Bei der Kreditvergabe der Mutterinstitute in Deutschland an hiesige Unternehmen und Privatpersonen war dabei ein Anstieg von 2,3 Billionen Euro Ende Juli 2007 auf 2,5 Billionen Ende Euro Oktober 2012 zu verzeichnen. Insgesamt nahmen die Inlandsaktiva der Mutterinstitute in Deutschland von 5,1 Billionen Euro im Juli 2007 auf 6,6 Billionen Euro am Ende unseres Beobachtungszeitraums Oktober 2012 zu.

Abbildung 1

### Auslandsforderungen deutscher Bankkonzerne

In Billionen Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Die Entwicklung der konsolidierten Bankbilanzen hiesiger Institute einschließlich ihrer Auslandsniederlassungen jenseits der Landesgrenzen mittels Aufnahme von Fremdkapital-Finanzierung zu beobachten (Abbildung 1). Dabei werden die Forderungen gegenüber dem Ausland zu etwa zwei Dritteln von den deutschen Mutterinstituten direkt gehalten und zu etwa einem Drittel entfallen sie auf ihre Auslandsniederlassungen. Die in diesem Beitrag gewählte konsolidierte Betrachtung ermöglicht die Fokussierung auf die über alle Konzernteile einer Bank aggregierten Forderungspositionen gegenüber Dritten, da Intrabank-Kreditbeziehungen durch Saldierung herausfallen.

Im Jahr 2007 rückte dabei zunächst die Krise am US-Immobilienmarkt in den Blick der Finanzmarktakteure, die sich mit den Wertverlusten bei den Asset Back Securities auch unmittelbar in den Bankbilanzen niederschlug. Auch der Expansionsprozess des Auslandsengagements hiesiger Bankkonzerne endete im Juli 2007. Danach trat ein Stillstand bei der Entwicklung bis in den Herbst 2008 ein. In der Folge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers (September 2008) wurden die Aktivitäten dann zurückgeführt (ab Oktober 2008): Der Bestand an Auslandsforderungen betrug Ende Oktober 2008 3,1 Billionen Euro und reduzierte sich danach um rund 0,9 Billionen Euro beziehungsweise 30 Prozent auf 2,1 Billionen Euro Ende Oktober 2012.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> Der Rückgang nach dem Zusammenbruch von Lehman wurde dabei anfänglich noch durch Mittelzuführungen der Banken an außerbilanzielle, verbundene Unternehmensteile (zum Beispiel Zweckgesellschaften) und verbundene Banken mit ausländischer Lizenz gedämpft.

Im Jahr 2009 wurde dieser Abwärtstendenz zwischenzeitlich unterbrochen: Im Winter 2009/2010 weiteten die deutschen Banken ihre Auslandsforderungen sogar wieder aus. Eingeleitet wurde diese Entwicklung mit wieder ersten positiven Signalen an den Finanzmärkten im Frühjahr 2009. In der zweiten Jahreshälfte zeichnete sich zudem eine konjunkturelle Aufwärtsbewegung ab. Diese Expansionsphase wurde allerdings später durch die Staatsschuldenkrise im EWU-Raum recht schnell wieder beendet. Dabei markierte das Frühjahr 2010 die Kehrtwende zum erneuten Bilanzabbau und damit zur Phase II des Abbaus.

Von der ersten Abbauphase von Ende Oktober 2008 bis Frühjahr 2010 waren vor allem die Finanzzentren USA und Großbritannien betroffen. Gegenüber beiden Ländern zusammen betrug der Rückgang der Forderungen deutscher Banken 360 Milliarden Euro. Das entsprach etwa einem Drittel des Bestandes – wobei der Rückgang für die USA etwas stärker war als für Großbritannien. Bedeutende Rückgänge verzeichneten auch die für die hiesigen Institute volumemäßig nicht so bedeutenden Finanzzentren auf den Kaiman Inseln, auf Jersey und in der Schweiz.

Das Problem der exzessiven Staatsverschuldung einzelner Euroraumländer rückte bereits Ende 2009 – und hier zunächst jenes Griechenlands mit der Übermittlung eines überraschend hohen Staatshaushaltsdefizits – verstärkt in das Blickfeld. Weitere wichtige Wegmarken der Staatsschuldenkrise folgten im Frühjahr 2010 mit der Erklärung der Mitgliedsstaaten des Euro-Währungsgebietes vom 25. März, im Bedarfsfall Griechenland zusammen mit dem IWF finanziell zu unterstützen, sowie mit dem Beschluss des EZB-Rates zum Ankauf von Wertpapieren öffentlicher und privater Emittenten (SMP) vom 10. Mai 2010. Im Sommer kamen zusätzlich noch Befürchtungen auf, dass die USA in die Rezession zurückfallen könnten. Später im Jahr zeigte sich, dass die Finanzmärkte auch Irland und Portugal mit starken Risikoauflagen belegten, und die Finanzierung ins Stocken geriet. Konsistent mit dieser Entwicklung schrumpften seit dem Frühjahr 2010 die Forderungen hiesiger Banken insbesondere gegenüber den Peripherieländern Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien (PIIGS-Länder).<sup>9</sup>

Im zweiten Abbauprozess haben auch die Übertragungen von Forderungen angeschlagener Institute auf die Abwicklungsanstalten eine Rolle gespielt. Ferner dürften im Zeitverlauf zunehmend auch neue regulatorische Anforderungen – insbesondere im Rahmen von Basel III – relevant gewesen sein und bei den Banken ein vorsichtigeres Anlageverhalten hervorgerufen haben. So war für die Banken beispielsweise bereits im Laufe des Frühjahrs und Sommers 2010 die Ausgestaltung und Umsetzung von Basel III ein wichtiges Thema, als es unter anderem auch um die Übergangszeiträume ging.

---

9 Auf Zypern wird in diesem Beitrag aufgrund des erst späteren Eintretens der Krisensituation und aufgrund des relativ geringen Engagements hiesiger Banken in diesem Land nicht näher eingegangen. Nur kurz: Ende August 2008 erreichten die Forderungen hiesiger Institute gegenüber Zypern mit zehn Milliarden Euro ihren Höchststand. Ende Oktober 2012 betragen diese noch sechs Milliarden Euro.

### 3 Die Entwicklung einzelner Aktivpositionen in den Phasen I und II des Bilanzabbaus

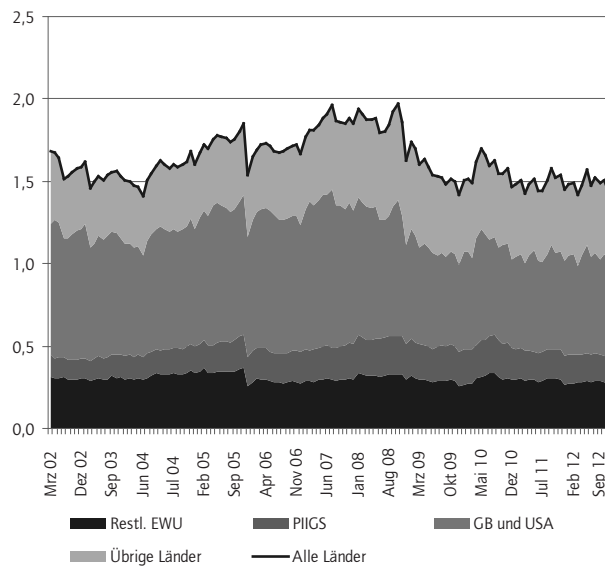
#### 3.1 Buchforderungen

Mit rund zwei Billionen Euro entfielen Ende Oktober 2008 knapp zwei Drittel aller Auslandsforderungen der deutschen Bankkonzerne auf Kredite. Dementsprechend zeichnen diese auch hauptverantwortlich für den im Abschnitt zuvor beobachteten Verlauf der gesamten Forderungen (Abbildungen 1 und 2).

Abbildung 2

#### Buchforderungen deutscher Banken gegenüber dem Ausland

In Billionen Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Bei den Krediten stehen die USA und das Vereinigte Königreich in ihrer Bedeutung als Empfängerländer hervor. Mitte 2007 schwankte deren Anteil an der gesamten Kreditvergabe noch um die Marke von 50 Prozent, inzwischen pendelt er um die Marke von 40 Prozent. Diese Länder repräsentieren bedeutende Volkswirtschaften und beheimaten wichtige Finanzzentren, an denen auch hiesige Institute stark vertreten sind. Mit einem Rückgang um etwa ein Drittel waren sie von der ersten Welle des Bilanzabbaus besonders betroffen.

##### 3.1.1 Buchforderungen gegenüber ausländischen Banken

Beinahe die Hälfte der Buchforderungen betrafen ausländische Banken. Die Buchforderungen gegenüber Banken bewegten sich im Wesentlichen im Gleichlauf mit den gesamten Buchforderungen und verzeichneten einen starken Rückgang in der ersten Abbauphase. Auch bei den Kre-

diten an Banken sind jene an Schuldner in den USA und Großbritannien besonders bedeutsam. In der Krise wurde der Abbau der Interbankenfinanzierung schnell vorangetrieben. Dies war auch Ausdruck des Vertrauensverlustes zwischen den Banken, denn es war den Instituten zunächst nicht möglich einzuschätzen, in welchem Umfang andere Banken selbst oder über konzerneigene Zweckgesellschaften in riskante Positionen investiert waren. Auf den Rückgang der Forderungen gegenüber den Banken in den beiden Ländern USA und Großbritannien in Phase I folgte allerdings eine deutliche Ausweitung in Phase II, und zwar von 159 auf 224 Milliarden Euro Mitte 2012 (entspricht rund 40 Prozent), die auf die verstärkte Kreditvergabe an US-Banken zurückzuführen war. Scheinbar wurden im späteren Verlauf der Krise einige Banken wieder als solide identifiziert, und hiesige Institute brachten ihre Positionen gegenüber diesen wieder auf ein Niveau nahe dem vor der Krise.

Im Gegensatz zu den US-amerikanischen und britischen Banken verzeichneten die Banken in den PIIGS-Ländern einen hohen Vertrauensverlust bei den deutschen Instituten in Phase II, der einen Abbau der Kredite gegenüber den Banken in diesem Länderkreis um rund zwei Drittel im Aggregat nach sich zog. In diesem offensichtlichen Vertrauensentzug spiegelt sich auch die Verflechtung zwischen dem Bankensektor und den problembehafteten Staatssektoren dieser Länder wider, so dass die dortigen Banken von der Schuldenkrise ihrer Heimatstaaten direkt getroffen wurden. In Spanien und Irland<sup>10</sup> setzte den Banken zusätzlich das Platzen des jeweiligen Immobilienbooms in diesem Zeitraum zu. Als Konsequenz reduzierten hiesige Institute die Kreditbeziehungen zu den spanischen Banken<sup>11</sup> um etwa 75 Prozent, gegenüber den griechischen Banken sogar nahezu komplett. Der Kreditrückgang in Italien fiel mit etwas mehr als 50 Prozent geringer aus.

### 3.1.2 Buchforderungen an ausländische Unternehmen

Im Gegensatz zu den zuvor abgehandelten Bank-Aktivapositionen ist bei den Unternehmenskrediten ein viel gleichmäßigerer Rückgang über den kompletten Beobachtungszeitraum (Ende Oktober 2008 bis in das Jahr 2012) zu verzeichnen. Die Phasenunterscheidung lässt hier weit geringere Unterschiede zu Tage treten. Dies gilt sowohl für die Kredite an die Unternehmen in den Finanzzentren als auch für jene an Unternehmen in den PIIGS-Ländern – wobei innerhalb der letzteren Ländergruppe die Entwicklungen sehr heterogen waren. Großbritannien hat allerdings in der Stagnationsphase – dem Zeitraum ab Juli 2007 bis zum Beginn der ersten Bilanzabbauphase – bereits einen Rückgang von 342 auf 238 Milliarden Euro und damit um 30 Prozent erfahren.

Gegenüber den Ländern mit Finanzzentren (USA und Großbritannien) gingen die Kredite an Unternehmen in der ersten Abbauphase um etwa 30 Prozent zurück (Abbildung 3). In der zweiten Abbauphase fiel der prozentuale Rückgang nur leicht geringer aus. Der Bilanzabbau in der ersten Phase in diesen beiden Ländern ist damit vergleichbar dem Rückgang gegenüber den dort angesiedelten Bankensektoren. Das könnte ein Indiz dafür sein, dass es sich bei den Geschäftspartnern im Unternehmenssektor dieser Länder in einem nicht unerheblichen Maß um

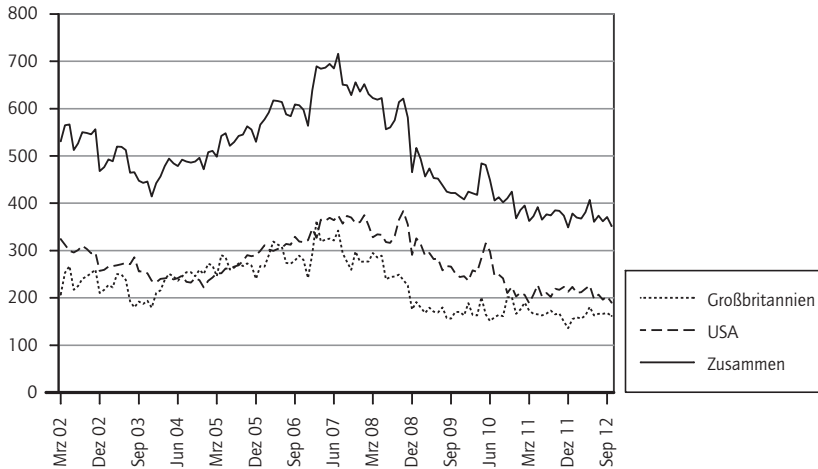
10 In dem Rückgang gegenüber irischen Banken ist auch die Rückführung der Finanzbeziehung der ehemaligen Hypo Real Estate Bank zur in Irland angesiedelten Depfa-Bank, die ebenfalls zur ehemaligen Hypo Real Estate Group gehörte, enthalten.

11 Dabei wurde das spanische Bankensystem uneinheitlich von der Krise getroffen. So sind die Sparkassen weit mehr vom Platzen der Immobilienblase in Mitleidenschaft gezogen worden als die privaten Großbanken.

Abbildung 3

### Buchforderungen deutscher Banken an Unternehmen in den USA und Großbritannien

In Milliarden Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Zweckgesellschaften (Special Purpose Vehicles), Private-Equity-Gesellschaften und Hedgefonds handelte. Diese Unternehmen waren wie die dortigen Banken stark an den krisengeschüttelten Finanzmärkten exponiert und sahen sich ebenfalls mit einem breiten Vertrauensverlust konfrontiert. Da der Rückgang gegenüber den Unternehmen in diesen Ländern in der Phase II anhielt, ist davon auszugehen, dass ihnen weiterhin wenig Vertrauen entgegengebracht wurde. Aber auch die Nachfrage dieser Finanzunternehmen nach Krediten dürfte gesunken sein. So setzten sie die Bankenkredite vor der Krise nicht zuletzt zum Hebeln des Einsatzes von Investorengeldern ein, die dann aber mit Ausbruch der Krise auch sehr viel spärlicher flossen.

Bei den Beziehungen zu den Unternehmen in den PIIGS-Staaten ist die Entwicklung sehr landesspezifisch (Abbildung 4). Während Griechenland in der Phase I noch einen moderaten Zufluss an Kreditmitteln verzeichnete (sechs Prozent), folgte in Phase II eine deutliche Rückführung (28 Prozent). Umgekehrt verhält sich die Situation bei Italien: Die dort beheimateten Unternehmen erlebten in der ersten Phase einen deutlichen Abbau an Krediten (17 Prozent), dem in der zweiten Phase eine ähnlich große Ausweitung gegenüberstand (19 Prozent). Beim Rückzug gegenüber irischen Unternehmen in Phase II (um elf Prozent) gilt zu berücksichtigen, dass darunter wohl auch Zweckgesellschaften fielen, deren Eigner deutsche Bankholdinggesellschaften waren.

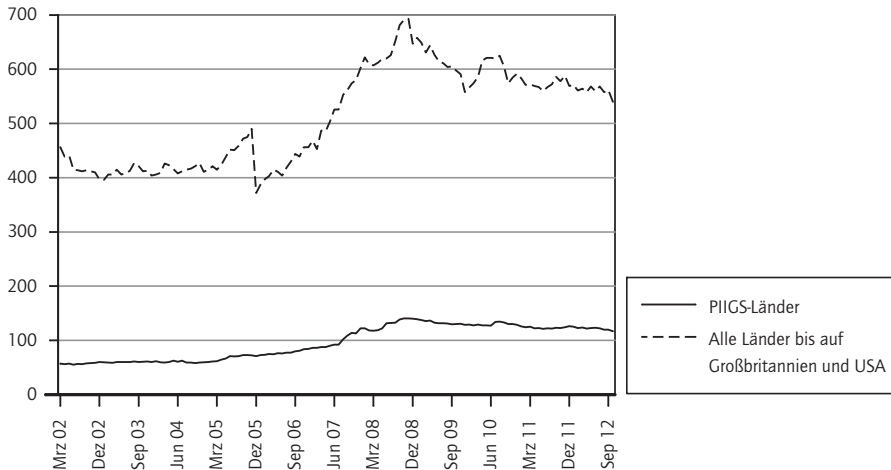
Dabei wurden Ende Oktober 2008 nahezu zwei Drittel der Unternehmenskredite über die Auslandsniederlassungen hiesiger Institute lokal ausgereicht. Bei den umfangreichen Krediten an die Unternehmen in den USA und Großbritannien mit ihren bedeutenden Finanzzentren betrug dieser Anteil sogar 75 Prozent. Insbesondere dieses bedeutende Engagement der Auslandsniederlassungen wurde sehr stark zurückgeführt: Im Falle der USA betrug der Rückgang bei den



Abbildung 4

### Buchforderungen deutscher Banken an alle ausländischen Unternehmen ohne die USA und Großbritannien

In Milliarden Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Niederlassungen in Phase I 39 Prozent und in Phase II immer noch 35 Prozent (Großbritannien: 30 beziehungsweise 24 Prozent).

### 3.2 Wertpapierforderungen

Neben den Buchforderungen an das Ausland wurden auch die Bestände der hiesigen Bankkonzerne an ausländischen Wertpapieren in der Finanzkrise zurückgeführt (Abbildung 5).

Im Aggregat verlief der Rückgang von Ende Oktober 2008 bis Oktober 2012 im Vergleich zu den Buchforderungen gleichmäßiger, wobei gerade nach der Insolvenz von Lehman Brothers Ende 2008 ein verstärktes Abschmelzen der Wertpapierbestände zu beobachten war. Dabei war der Rückgang zum einen den Verkäufen an den Märkten und der Auslagerungen von riskanten Papieren an die staatlichen Abwicklungsanstalten (Erste Abwicklungsanstalt und FMSW)<sup>12</sup> geschuldet. Zum anderen mussten auch Abschreibungen insbesondere auf Wertpapiere schlechter Bonität vorgenommen werden. Zusätzlich führte der globale Verkaufsdruck auf Wertpapiere gerade in der Anfangsphase der Krise – aus der Motivation heraus schnell Finanzmittel zu generieren – zu Wertverlusten. Eventuell haben wegen des drohenden Wertverlusts manche Institute den Abbau der Wertpapierbestände weniger schnell als gewünscht durchgeführt.

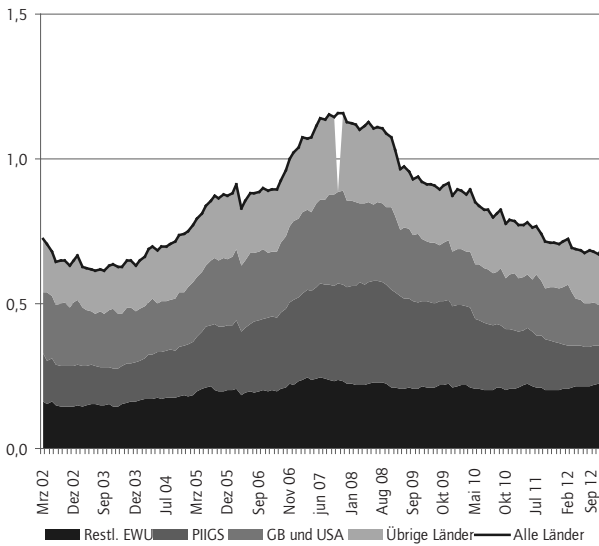
Auch bei der Bilanzbereinigung im Wertpapiersegment standen zunächst die Papiere US-amerikanischer Herkunft im Vordergrund, was eine Folge der zu Beginn der Finanzkrise evident ge-

12 Die staatlichen Einrichtungen wickeln die ausgelagerten Bestände über die kommenden Jahre ab.

Abbildung 5

### Wertpapierforderungen deutscher Banken

In Billionen Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

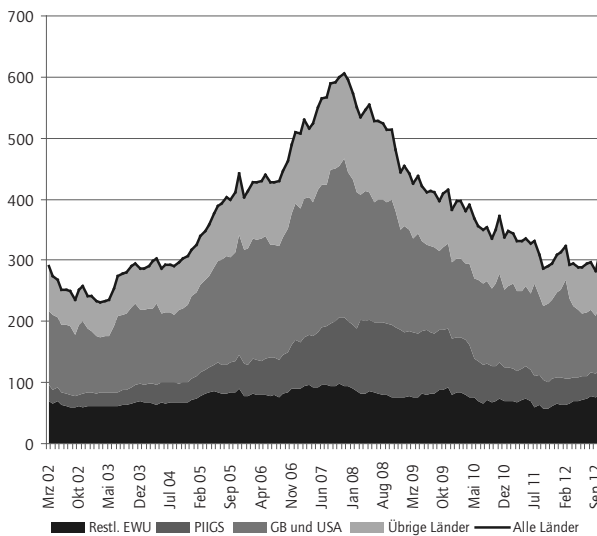
wordenen Probleme bei den Asset Backed Securities war: Die ausgewiesenen Wertpapierbestände aus den USA nahmen bereits von Oktober 2007 bis Oktober 2008 um 16 Prozent ab. In der ersten Abbauphase ab Oktober 2008 bis Frühjahr 2010 gingen sie dann um weitere 39 Prozent zurück. In der zweiten Abbauphase traten erwartungsgemäß die Papiere aus den PIIGS-Ländern in den Vordergrund. Im Aggregat kam es zu einer Halbierung dieser Wertpapierbestände. Hingegen wurden die von den restlichen EWU-Ländern begebenen Wertpapiere im bisherigen Krisenverlauf wieder vermehrt gehalten. Die Bestände aus den übrigen Ländern wurden um knapp ein Fünftel reduziert.

Die Wertpapierposition umfasst auch Aktien. Diese betragen mit 73 Milliarden Euro Ende Oktober 2008 knapp sechs Prozent aller Auslandsforderungen der Banken vor der Krise. Die Position entwickelt sich danach schwankend und ohne eine klare Tendenz. Da sich die Aktienmärkte zum Ende des Beobachtungszeitraums hin wieder positiv entwickelten, die Bestände allerdings nicht anstiegen, könnte es in einem gewissen Umfang zu Verkäufen gekommen sein.

Hiesige Institute hielten vor der Krise vornehmlich Schuldverschreibungen des ausländischen Unternehmenssektors in ihren Portfolios (Abbildung 6). Diese kamen Ende Oktober 2008 mit 513 Milliarden Euro auf nahezu die Hälfte des gesamten Wertpapierbestandes der Banken; von diesen wurden wiederum nahezu die Hälfte von Unternehmen in den USA und dem Vereinigten Königreich emittiert. Dabei war der Bestand an in den USA emittierten Papieren – inklusive der später als hochriskant eingestuften Asset Backed Securities – nahezu doppelt so hoch als jener aus Großbritannien. Die Bestände von Schuldverschreibungen US-amerikanischer Emittenten in den Bilanzen der hiesigen Institute gingen bereits im Zwölfmonatszeitraum vor der ersten

Abbildung 6

## Unternehmensschuldverschreibungen gehalten von Banken in Deutschland In Milliarden Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Bilanzabbauphase um ein Viertel zurück. In der ersten Abbauphase dann um weitere knapp 50 Prozent und in der zweiten Phase noch um knapp 30 Prozent (kumulierter Rückgang über alle drei Zeiträume: 61 Prozent). Damit erreichten sie mit 54 Milliarden Euro Ende Juni 2012 ein ähnliches Niveau wie ihre britischen Pendanten, die sich wiederum zunächst in Phase I um ein Viertel und in der zweiten Phase um weitere elf Prozent reduzierten.

Bei den ebenfalls für hiesige Banken bedeutsamen Emissionen der Unternehmen aus den PIIGS-Ländern kamen jenen aus Irland und mit Abstand auch jenen aus Spanien eine größere Rolle zu. Bei Irland sind in diesen Zahlen auch Emissionen verbundener Unternehmensteile von Holdinggesellschaften enthalten, die den Banken übergeordnet sind. Die Angaben zu Spanien beinhalten nicht zuletzt die immobiliengedeckten Schuldverschreibungen von Zweckgesellschaften spanischer Banken. Wenig überraschend fällt auch der Abbau der Schuldverschreibungen aus den PIIGS vorrangig in die zweite Phase des Bilanzabbaus (55 Prozent nach 25 Prozent in Phase I). Dabei betrug der Rückgang in Phase II für irische Unternehmenspapiere fast zwei Drittel, bei Spanien immerhin noch knapp die Hälfte. Der wertmäßig nicht so bedeutende Bestand an Zinstiteln griechischer Firmen ging sogar nahezu komplett zurück.

Das Vorkrisenniveau der von den ausländischen Banken emittierten Bankschuldverschreibungen, die in die Depots deutscher Institute aufgenommen wurden, belief sich mit 389 Milliarden Euro auf etwa die Hälfte des Volumens der Unternehmenspapiere. Dabei kam mit 36 Prozent den Emissionen der Banken aus den PIIGS-Ländern eine große Bedeutung zu. Die prozentualen Rückgänge bei den verbrieften Forderungen an die Banken dieser Länder in den beiden Phasen vollzogen sich etwa im gleichen Tempo wie bei den Unternehmen. Hinter dem

durchschnittlichen Rückgang um 55 Prozent in Phase II steht allerdings eine beträchtliche Spreizung über die einzelnen Länder: So ist gegenüber griechischen Banken nahezu ein Komplettabbau zu beobachten. Auch die Rückgänge von um 70 Prozent bei Emissionen irischer und portugiesischer Institute und um knapp die Hälfte bei jenen italienischer Institute waren relativ groß. Dabei entfiel anfänglich etwas mehr als die Hälfte des ausstehenden Volumens auf spanische Institute. Die spanischen Engagements gingen in Phase II um durchschnittlich 53 Prozent (Phase I: 23 Prozent) zurück.

Mit 173 Milliarden Euro Ende Oktober 2008 entfielen in etwa 16 Prozent der ausländischen Schuldverschreibungen im Besitz deutscher Banken auf den öffentlichen Sektor. Hier waren vor allem die Papiere der PIIGS-Staaten wichtig. Sie stießen ursprünglich auf großes Interesse bei hiesigen Banken, da sie gegenüber deutschen Staatsschuldverschreibungen eine höhere Rendite boten und noch vor der im Jahr 2010 evident gewordenen Staatsschuldenkrise als ausfallsicher galten.<sup>13</sup> Mit 80 Milliarden Euro vereinten die Papiere der PIIGS-Staaten knapp die Hälfte der gehaltenen Staatsschuldverschreibungen hiesiger Institute auf sich. Gerade auch die Landesbanken, die sich kurz vor Auslaufen der Gewährträgerhaftung im Juli 2005 noch mit Finanzmitteln vollsogen, sahen hier eine scheinbar attraktive Anlagemöglichkeit für diese Gelder. Insgesamt waren und sind Italiens Staatspapiere (Anteil über 50 Prozent) mit Abstand am bedeutendsten. Daneben kam noch den Papieren öffentlicher Stellen Spaniens und Griechenlands eine größere Rolle zu. Während in der ersten Abbauphase die Papiere der PIIGS-Staaten im Aggregat noch einen leichten Anstieg verzeichneten, betrug der Rückgang in Phase II knapp 40 Prozent.

Nachdem sich die europäischen Banken im Falle Griechenlands zunächst noch auf ein Halten der Staatspapiere mit ihren jeweiligen Regierungen verständigt hatten, reduzierte sich später der Bestand an griechischen Papieren nahezu komplett – wobei hier dem Schuldenschnitt und dem Schuldentrückkauf eine zentrale Bedeutung zukam. Bei den portugiesischen und italienischen Papieren kam es in der zweiten Phase mit über 40 Prozent beziehungsweise knapp 30 Prozent ebenfalls zu einem beträchtlichen Rückgang. Die Anlageklasse Staatspapiere nahm allerdings bei den hiesigen Banken in der Krisenzeit weiterhin eine wichtige Funktion ein: Bei einer Ausklammerung des Bestandes gegenüber den PIIGS-Ländern nahm deren Bedeutung leicht zu. Dabei verzeichneten die Zinstitel der restlichen EWU-Länder mit plus 37 Prozent in Phase I und plus 38 Prozent in Phase II auf insgesamt 44 Milliarden Euro Ende Oktober 2012 deutliche Zuwächse. Hier zeigt sich der weiterhin bestehende Anlagebedarf der Banken in vermeintlich sicheren Papieren, die im Vergleich zu hiesigen Staatspapieren etwas mehr Rendite abwerfen. Dieser Anlagebedarf resultiert sicherlich auch aus den zukünftigen Liquiditätsanforderungen im Rahmen von Basel III.<sup>14</sup> Einen sehr deutlichen Anstieg gab es dabei bei Papieren der Niederlande (von einer auf zehn Milliarden Euro), aber auch bei jenen Belgiens und Frankreichs.

13 Die Einstufung als ausfallsicher wurde auch regulatorisch gestützt: So werden und wurden die Staatspapiere anderer EWU-Länder als risikolos in der Abgrenzung der Risk Weighted Assets eingeordnet und dementsprechend mussten sie auch nicht mit Kapital unterlegt werden.

14 Siehe Basel Committee on Banking Supervision (2013). Bereits 2008 wurden auch die „Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision“ des Komitees veröffentlicht.

### 3.3 Forderungen in Fremdwährung

Die Positionen in Fremdwährung hatten Ende Oktober 2008 einen Umfang von umgerechnet 1,5 Billionen Euro. Es entfielen knapp 55 Prozent der Forderungen in Fremdwährung auf die Geschäftspartner in den USA und Großbritannien, wobei 35 Prozentpunkte den USA zuzuschreiben waren. Die Entwicklung im Krisenzeitraum verlief analog zu den übrigen Forderungen. Bei diesen Positionen gab es insbesondere in der Abbauphase I einen starken Rückgang, und zwar um 40 Prozent. In Phase II waren es immerhin noch zehn Prozent.

## 4 Fazit

Mit der sich herauskristallisierenden schlechten Qualität weiter Teile der in den USA verbriefen Schuldverschreibungen ab Juli 2007 begann die Finanzkrise. Deutsche Kreditinstitute haben daraufhin erste Positionen gegenüber anderen Banken und mutmaßlich Hedgefonds, Private Equity- und Zweckgesellschaften mit Sitz an den internationalen Finanzmärkten zurückgeführt. Kurz nach der Insolvenz von Lehman Brothers – seit Ende Oktober 2008 – zeigt sich dann auch ein deutlicher und breitangelegter Rückgang der Forderungspositionen hiesiger Banken. Diese kontraktive Entwicklung wurde im Winter 2009/2010 kurzzeitig unterbrochen. Allerdings initiierte die „Griechenlandkrise“ teils in Kombination mit Immobilienblasen in einzelnen EWU-Staaten im Frühjahr 2010 einen erneuten Bilanzabbau. Dieser wurde sicherlich durch verschärfte regulatorische Anforderungen für die Banken, die sich aus den sich in diesem Zeitraum konkretisierenden Überlegungen zu Basel III ergaben, verstärkt. Insgesamt führten all diese Ereignisse zu einem Rückgang der internationalen Ausrichtung und Verflechtung der hiesigen Finanzinstitute.

Bei dem beobachteten Bilanzabbau ging und geht es nicht zuletzt um die Rückführung einer teils schon exzessiv anmutenden Expansion im Auslandsgeschäft unmittelbar vor Beginn der Krise. Die neuen regulatorischen Vorschriften für Banken, die über ein mehrjähriges Zeitfenster implementiert werden, werden sich auch noch nicht komplett in den Zahlen niedergeschlagen haben und weitere Änderungen, eventuell auch nur regionaler Natur wie die Vorstöße der USA zur Regulierungen von dort ansässigen Auslandstochtern, könnten noch dazu kommen. In Teilen damit verbunden kann es noch eine weitere Neuausrichtung der Geschäftsmodelle geben. So kündigte zum Beispiel die Deutsche Bank Ende 2012 an, den Teil des Investmentbankings, der stark mit Eigenkapital zu unterlegen ist, zurückzuführen. Umgekehrt gewinnen laut öffentlichen Aussagen mehrerer Institute das stabile Einlagengeschäft als solide Finanzierungsgrundlage und die Vermögensverwaltung mit ihren stetigen Erträgen an Bedeutung. Diese Veränderungen werden sowohl auf die Produkte der Banken als auch auf das Landerportfolio der Aktivitäten – insbesondere in den Finanzzentren – ausstrahlen.

## Literaturverzeichnis

- Adrian, T. und H.S. Shin (2010): Liquidity and leverage. *Journal of Financial Intermediation*, 19, 418–437.
- Bank for International Settlement (2012): Limited asset-shedding among banks under the European recapitalization plan. *BIS Quarterly Review*, März 2012, 7.

- Basel Committee on Banking Supervision (2013): Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools. Bank for International Settlement, Januar 2013.
- Binder, S. und D. Schäfer (2011): Banken werden immer größer. Wochenbericht des DIW, 78 (32), 3–9.
- Buch, C., C. Koch und M. Kötter (2011): Crises, rescues, and policy transmission through international banks. Discussion Paper, Series I, Economic Studies, No 15/2011. Economic Research Centre, Deutsche Bundesbank.
- Cetorelli, N. und L. Goldberg (2012): Liquidity management of U.S. global banks: Internal capital markets in the great recession. *Journal of International Economics*, 88, 299–311.
- Deutsche Bundesbank (2012): Das deutsche Bankensystem fünf Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise. Finanzstabilitätsbericht, 2012, 31–41.
- Düwel, C. und R. Frey (2012): Competition for internal funds within multinational banks: Foreign affiliate lending in the crisis. Bundesbank Discussion Paper, No. 19/2012. Economic Research Centre, Deutsche Bundesbank.
- Düwel, C., R. Frey und A. Lipponer (2011): Cross-border bank lending, risk aversion and the financial crisis. Discussion Paper, Series I, Economic Studies, No 29/2011. Economic Research Centre, Deutsche Bundesbank.
- D’Hulster, K. (2009): The Leverage Ratio – A New Binding Limit on Banks, crisis response. World Bank Note No. 11, Dezember.
- Jeanneau, S. und M. Micu (2002): Determinants of international bank lending to emerging market countries. BIS Working Paper No. 112. Bank for International Settlements, Basel.
- Kashyap, A., und J. C. Stein (2004): Cyclical implications of Basel II capital standards. Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, 1Q/ 2004.