

Die Finanzmarktkrise – Ursachen, Verlauf, Erkenntnisse und Lösungsversuche

I. Einleitung

Viele kennen ihn, James Dean, der nur drei Filme gedreht hat und mit nur 24 Jahren tödlich verunglückte. Sie kennen ihn aus seinen Filmen. Aber: Was hat er mit der Finanzmarktkrise zu tun? Er überhaupt nichts, dafür seine Filmtitel umso mehr, vor allem wenn man sie chronologisch von hinten betrachtet. Am Anfang stehen „Giganten“, von denen man heute weiß, dass für sie vor allem gilt: „... denn sie wissen nicht, was sie tun“. Und nun können wir sagen, befinden wir uns „Jenseits von Eden“, wobei der biblische Bezug auf die schicksalhaften Verstrickungen des Menschen in Irrtum und Unrecht, auf Versagen und Schuldigwerden hinweisen soll. Und immer sind es Menschen und nicht Organisationen, Unternehmungen, Staaten, von denen wir sprechen. Auch wenn wir sagen „Banken“, müssen wir denken „Bankvorstände“, „Bankmitarbeiter“.

In den Filmen wie im tatsächlichen Leben, auch an den Finanzmärkten, beginnt das Unheil oft mit guten Absichten, die mit falschen, ungeeigneten Instrumenten verfolgt werden. Selten aber lief eine gut gemeinte Sache so aus dem Ruder wie in den letzten zwei Jahren. Allerdings kann man nicht sagen, dass von allen – und dies gilt auch und besonders für die „Giganten“ – stets in bester Absicht gehandelt wurde und dass vor allem alle wussten, was sie taten.

Kommen wir zu den Ursachen der Finanzmarktkrise.

II. Immobilienblase

1. Strukturelle Mängel und Risiken des (US-amerikanischen) Immobilienmarktes

Es gab in den USA das politische Ziel, den Erwerb von Wohneigentum durch die amerikanischen privaten Haushalte zu fördern. Die ohnehin hohe Wohneigentumsquote sollte weiter gesteigert werden. Und dies möglichst ohne Konsumverzicht. Beides sollte die Konjunktur stabilisieren, setzte aber voraus, dass das Zinsniveau anhaltend niedrig gehalten wurde. Dafür sorgte Alan Greenspan, der Chef der amerikanischen Notenbank. Der Leitzins in den USA, 2000 noch bei nahezu 7 %, wurde 2002 zunächst auf 1,5 %, 2003 auf 1 % gesenkt.

Nun traten Immobilienmakler, keinerlei Aufsicht unterliegend, auf dem Plan. Sie sprachen auch mittellose oder zumindest nahezu mittellose Personen und Familien an. Diese Gruppe potenzieller Käufer war sehr groß, sonst hätte die Fachwelt für sie keinen eigenen Namen geprägt: Ninja's, no income, no job and assets, also Leute ohne Einkommen, ohne Arbeit und ohne Vermögen – Personen, an die man als Immobilienverkäufer üblicherweise nicht als erste denkt.

Ihnen wurde der Kauf als absolut risikolos dargestellt, bewegten sich doch die Immobilienpreise seit vielen Jahren ständig mit hohen Steigerungsraten nach oben. Der Rat war: Kaufen Sie heute billig, was sich in wenigen Jahren sicher im Wert verdoppeln wird. Und: Sie müssen wegen fehlenden Eigenkapitals nicht auf den Kauf verzichten. Der Immobilienmakler ist nämlich auch Kreditmakler mit besten Verbindungen zu einer Bank.

Die Kauflaune der amerikanischen Immobilienkäufer wurde erheblich gesteigert, indem man ihnen anbot, sie in den ersten zwei Jahren von Tilgungs- und Zinszahlungen freizustellen. Freilich trieb

¹ Erweitertes und aktualisiertes Manuskript eines Vortrags, gehalten vor dem WissenschaftsCollegSaar am 25.11.2008. Der Vortragsstil wurde bewusst beibehalten.

dies den Kredit in dieser Zeit um die nicht bezahlten Zinsen in die Höhe. Auch sagte man den ökonomisch meist völlig unerfahrenen Käufern nichts von nach dem Kauf anfallenden öffentlichen Lasten wie Steuern und Abgaben, geschweige denn von den zahlreichen Baumängeln. Außerdem warb man mit Krediten bis zu 120 % der Kaufsumme, was dem Käufer zusätzlichen freien Konsumspielraum, z.B. für einen Autokauf, verschaffte.

In den meisten Fällen wurde zudem vereinbart, dass der kreditgebenden Bank nur das mit einem Grundpfandrecht belastete Grundstück haftet. Die Möglichkeit eines Rückgriffs auf den Kreditnehmer wurde dagegen nicht vereinbart. So konnte der Kreditnehmer bei Zahlungsunfähigkeit einfach die Schlüssel bei der Bank abgeben. Er verlor also zwar sein Haus oder seine Wohnung. Eine darüber hinausgehende Haftung wie nach deutschem Recht musste er in den meisten Fällen dagegen nicht befürchten.

Unter diesen Umständen konnte man allenfalls verlieren, was man vor dem Kauf ohnehin nicht besessen hatte. Deswegen kaufte man am Besten nicht nur *ein* Objekt, sondern gleich mehrere. Der mögliche, aber als sicher eingestufte Vorteil wuchs ja mit der Zahl der Objekte.

Da Zinsfestschreibungen in den USA meist nur für zwei Jahre vorgenommen werden, war man schon nach kurzer Zeit dem Risiko steigender Zinsen ausgesetzt.

In den ersten beiden Jahren, in denen Zahlungen an die Bank nicht zu leisten waren, konnten – außer für Steuern und Abgaben sowie bei Baumängeln – keine finanziellen Probleme auftreten, nicht einmal, wenn die Immobilie nicht zu vermieten war. Auch die späteren Zins- und Tilgungszahlungen konnten problemlos geleistet werden, solange die Käufer in ihren eigenen Immobilien wohnten und Arbeit hatten oder solange sie die Immobilie an zahlungsfähige und -willige Personen vermieten konnten. Allerdings galt dies alles nur, solange die Zinsen unverändert niedrig blieben.

2. Platzen der Immobilienblase

Arbeitslosigkeit der Käufer aufgrund zurückgehender Konjunktur, aus dem gleichen Grund sich ergebende Leerstände bei den vermieteten Immobilien, drastische Darlehenszinserhöhungen waren die verborgenen Gefahren. All diese Gefahren traten praktisch gleichzeitig vor etwa drei Jahren ein. Der Leitzins in den USA stieg von Mitte 2004 – damals noch 1 % – kontinuierlich bis Mitte 2006 auf 5,25 %. Eine Verdoppelung der monatlichen Zahlungen an die Bank aufgrund von Zinserhöhungen war durchaus möglich. Aus all dem ergaben sich dramatische Einbrüche bei den Immobilienpreisen.

Käufer mit Erfahrung in wirtschaftlichen Fragen hätten die Gefahren erkennen können. Die notwendige Einsicht fehlte jedoch meist, oder sie wurde überdeckt durch den in den Verhandlungen ausschließlich Optimismus versprühenden Doppel-Makler. Er hatte auch allen Grund zum Optimismus, arbeitete er doch ohne Kapitaleinsatz und ohne Risiko, denn seine Ansprüche wurden ganz sicher aus der Kreditsumme bezahlt.

III. Krisenverlauf

1. Strukturelle Mängel der Finanzierungsmodelle

a) Risikoübertragung durch Forderungsverkauf

Das Risiko des Schuldnerausfalls bei nicht mehr werthaltigem Sicherungsobjekt, der Immobilie, lag ursprünglich allein bei den kreditgewährenden Banken. Sie hatten allerdings nie die Absicht, diese Risiken zu behalten. Es gab zwei Möglichkeiten, sie an andere abzugeben. Bevor diese Möglichkeiten dargestellt werden, sei jedoch noch darauf hingewiesen, dass eine Bank, die das Kreditausfallrisiko unmittelbar nach der Kreditauszahlung auf einen anderen übertragen will, die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers möglicherweise weniger sorgfältig prüft, als wenn sie das Risiko bis zur vollständigen Tilgung zu tragen beabsichtigt. Wer aber waren die Erwerber der Forderungen?

1. Fannie Mae und Freddie Mac
Schon seit vielen Jahren konnten Banken Immobilienkredite an zwei eigens zu diesem Zweck gegründete Hypothekenbanken mit Namen Fannie Mae und Freddie Mac verkaufen. Beide mussten auf Intervention des chinesischen Staates, der erhebliche Beträge in Anleihen dieser beiden Banken angelegt hatte und die angelegten Gelder nicht verlieren wollte, schon sehr frühzeitig zur Rettung verstaatlicht werden, was den amerikanischen Steuerzahler 300 Mrd. USD kostete.
2. Asset Backed Securities-Transaktionen
Es gab noch eine zweite Möglichkeit des Forderungsverkaufs, nämlich an eigens zu diesem Zweck gegründete Zweckgesellschaften. Sie übernahmen im Rahmen einer Asset Backed Securities-Transaktion die Forderungen.

Bei einer ABS-Transaktion sind zahlreiche Akteure beteiligt, die alle an der Transaktion und somit an den zugrunde liegenden Immobilienkrediten verdienen wollen. Ausgangspunkt der ABS-Maßnahme ist der gebündelte Verkauf der an die Immobilienkäufer ausgelegten Kredite an die Zweckgesellschaft. Bei deren Gründung wird größte Sorgfalt darauf verwendet, dass es sich bei ihr nicht um eine von dem Verkäufer der Kredite, dem Originator, beherrschte Tochtergesellschaft handelt. Als solche wäre sie in den Konzernabschluss des Originators einzubeziehen. Dieser Abschluss würde dann auch die verkauften Forderungen und damit auch das in ihnen liegende Ausfallrisiko enthalten. Zudem müsste dann der Verkäufer der Kredite die bankenaufsichtsrechtliche Unterlegung mit haftendem Eigenkapital vornehmen.

Zu einem Ausweis der Zweckgesellschaft im Konzernabschluss kommt es nicht, wenn die Gründung durch den Originator im Ausland und mit sehr geringem eigenem Beteiligungsanteil erfolgt und wenn die einheitliche Leitung fehlt. Einheitliche Leitung – die Voraussetzung jedes Konzerns – liegt nach gängiger Vorstellung dann nicht vor, wenn die Satzung exakte Vorgaben für die Abwicklung der Geschäfte enthält, so dass der Geschäftsleitung der Zweckgesellschaft keinerlei Spielraum zu eigenem Handeln bleibt. Damit ist aber auch eine Einflussnahme des Originators weder möglich noch notwendig.

Der Auslandssitz der Zweckgesellschaft bietet einerseits steuerliche Vorteile, andererseits – vielleicht sogar vor allem – den Vorteil einer meist weniger anspruchsvollen, weniger aufmerksamen Bankenaufsicht. Man spricht in diesem Zusammenhang stark verniedlichend von „Aufsichtsarbitrage“. Tatsächlich handelt es sich aber um eine Flucht vor der heimischen Aufsicht, wodurch riskante Geschäfte in größerem Umfang ermöglicht werden.

Meistens jedoch war der Forderungsverkäufer an der Zweckgesellschaft überhaupt nicht beteiligt. Vielmehr übernahm ein nicht zum Konzern gehörender Sponsor deren Anteile zu 100 %. Auch er nahm wegen der genauen Vorgaben für die durchzuführenden Geschäfte keinen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Zweckgesellschaft.

b) Risikobewertung durch Kreditratingagenturen

Für die Bezahlung der erworbenen Forderungen benötigte die Zweckgesellschaft erhebliche finanzielle Mittel. Über ein Bankenkonsortium wurden institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Pensionsfonds und Hedgefonds angesprochen. Sie waren zur Übernahme der von der Zweckgesellschaft ausgegebenen kurzfristigen und nicht börsenfähigen so genannten Asset Backed Commercial Papers nur bereit, wenn sie mit dem termingerechten Eingang der Zins- und Tilgungszahlungen rechnen konnten. Die Zweckgesellschaft selbst genoss dieses Vertrauen wegen der eingeschränkten Geschäftstätigkeit und dem äußerst geringen Eigenkapital nicht.

Wie bei Projektfinanzierungen vertraute man aber auf die von den Immobilienerwerbern an die Zweckgesellschaft zu leistenden Zins- und Tilgungszahlungen, im schlimmsten Fall auf die Erlöse aus der Verwertung der Sicherheiten.

Woher rührte diese Vertrauensseligkeit? Keineswegs aus der eigenverantwortlichen Prüfung der zugrunde liegenden Immobilienkredite, also der Bonität der Kreditnehmer und der Marktwerte der Immobilien. In diese Niederungen des Bankenalltags wollte man nun doch nicht hinabsteigen. Da vertraute man doch lieber dem Urteil von Ratingagenturen. Für deren unabhängiges Urteil war es nicht gerade förderlich, dass sie unmittelbar vorher die Zweckgesellschaft bei der Gestaltung der ABS-Transaktion beraten hatten. Bestand eine Kreditversicherung in Höhe der seitherigen, in guten Zeiten äußerst geringen Ausfallquote, wurde schnell ein Triple-A, die höchste Bonitätsstufe attestiert.

2. Risikoerhöhende Faktoren

Auf drei Besonderheiten ist hinzuweisen.

a) Einteilung der Asset Backed Commercial Papers in Tranchen – höhere Renditen = höhere Risiken

Aus Sicherheits- und Renditeüberlegungen werden die an die Investoren ausgegebenen Finanztitel, Asset Backed Commercial Papers, in Tranchen eingeteilt. Man stellt sich dazu am besten einen Brunnen mit einigen untereinander liegenden Schalen vor, die kaskadenartig aus dem überfließenden Wasser der jeweils darüber liegenden Schale gespeist werden. So werden die aus den Immobilienkrediten fließenden Gelder zunächst für Zins- und Tilgungszahlungen an die erste, oberste Tranche, die *Senior-Tranche*, verwendet, verbleibende Liquidität wird sodann nacheinander für die folgenden Tranchen verwendet.

Die Senior-Tranche trägt somit das geringste Ausfallrisiko, bei den darunter liegenden Tranchen nimmt es ständig zu. Entsprechend dem bekannten Zusammenhang zwischen Risiko und Rendite musste der Kreditnehmer, also die Zweckgesellschaft, mit steigendem Risiko auch einen höheren Zins versprechen. So konnte man jedem Käufer von Commercial Papers die gewünschte Rendite verschaffen; er musste nur das entsprechende Risiko übernehmen.

Damit wird aber auch verständlich, warum vor allem Landesbanken von Ausfällen bei den Zweckgesellschaften betroffen waren. Ein Kreditinstitut kann ohne funktionierendes Geschäftskonzept aus seinem eigentlichen Geschäft nur geringe Renditen des eingesetzten Eigenkapitals und damit geringe Gewinne für die Eigentümer erwirtschaften.

Angenommen, eine solche Bank habe sich noch in Zeiten der Staatsgarantie billig Kredite in großem Umfang beschafft und verfügt deswegen über sehr hohe Liquidität, ihre Leitung bemüht sich aber nicht um ein neues ertragsreicheres Geschäftskonzept und wird dazu auch von den Eigentümern nicht gedrängt. Weiter angenommen, das Management sowie die Eigentümer streben nach Steigerung der Rendite auf eine Höhe, wie sie von einer anderen Bank nach Rückkauf großer Mengen eigener Aktien und damit verbundener Eigenkapitalenkung mit allerdings völlig anderem Geschäftskonzept erzielt wird, z. B. die sprichwörtlichen 25 % der Deutschen Bank.

Unter diesen Bedingungen bleibt der Geschäftsleitung einer solchen Bank nur der Weg, risikoreichere Geschäfte zu tätigen. Sie versprechen höhere Gewinne. Leider können diese Geschäfte aber auch zum Totalverlust, damit zur Minderung des eingesetzten Eigenkapitals führen, wodurch die Ansprüche der Gläubiger der Bank gefährdet werden.

Dazu eine Anmerkung: Jetzt wird intensiv über Fusionen der Landesbanken nachgedacht. Als ob eine größere Bank auf ein Geschäftskonzept verzichten könnte. Als ob die Verluste zweier Banken bei der Fusion verschwänden.

b) Verstoß gegen die „Goldene Bankregel“ – Risiko: Anschlussfinanzierung

Es gibt zwar den Grundsatz der fristenkongruenten Finanzierung. Er sagt, dass eine Bank die ihr von den Einlegern für eine bestimmte Zeitdauer überlassene Gelder nur für die gleiche Zeitdauer als Kredite vergeben soll. Man nennt das auch die „Goldene Bankregel“. Immer schon haben aber Banken Fristentransformation betrieben, also kurzfristig verfügbares Geld längerfristig ausgelegt.

Wenn, was häufig vorkommt, die kurzfristigen Zinsen niedriger sind als die langfristigen, liegt es für Banken, aber auch für Zweckgesellschaften nahe, durch Ausgabe von Asset Backed Commercial Papers nur für kurze Fristen, maximal für sechs Monate Geld zu beschaffen. Bei unveränderten Zahlungsströmen aus den langfristigen Immobilienkrediten, den Erträgen der Zweckgesellschaft, wurden ihre Aufwendungen – die für Asset Backed Commercial Papers zu zahlenden Zinsen – gesenkt, der Gewinn somit erhöht.

Bei der ständig kleiner werdenden Differenz zwischen Soll- und Habenzinsen, also bei sinkender Zinsmarge, betrieben Banken- und Zweckgesellschaften in zunehmendem Maß Fristentransformation, finanzierten also langfristige Ausleihungen mit immer kurzfristigeren Geldern.

Solange der Geldanschluss ohne Probleme zu gleichen oder gar niedrigeren Zinsen gelingt, macht die Bank oder Zweckgesellschaft Gewinn und bleibt zahlungsfähig. Wehe aber, wenn die Anschlussfinanzierung wegen eines allgemeinen Zinsanstiegs teurer geworden ist und vor allem, wenn eine Anschlussfinanzierung überhaupt nicht mehr gelingt.

Wenn man gewollt hätte, hätte man sich zumindest an den Fall Münemann in den 60er Jahren erinnern können; schon damals führte übersteigerte Fristentransformation zum Zusammenbruch dieses Finanzinstituts.

c) Mehrfache Hintereinanderschaltung von Zweckgesellschaften – Risiko: Intransparenz

Erwerber der von den Zweckgesellschaften ausgegebenen Finanztitel waren nicht nur Banken, Versicherungen, Pensionsfonds und Hedgefonds, sondern auch andere Zweckgesellschaften. Auch sie beschafften sich die notwendigen finanziellen Mittel im Rahmen von ABS-Transaktionen. Je mehr dieser Zweckgesellschaften hintereinander geschaltet wurden und je mehr eine Zweckgesellschaft nicht nur Asset Backed Commercial Papers einer, sondern mehrerer Zweckgesellschaften erworben hat, um so weniger wahrscheinlich ist, dass überhaupt jemand die ursprünglichen Immobilienkredite der einzelnen Zweckgesellschaft zuordnen kann.

Es gibt aber einen ganz eindeutigen Zusammenhang: Selbst wenn das Kreditportfolio einer Zweckgesellschaft nur aus einem einzigen Kredit bestünde, müsste man zur Einschätzung des Risikos aus dem erworbenen Asset Backed Commercial Papers den Schuldner dieser Forderung kennen und man müsste seine Bonität und die verfügbaren Sicherheiten beurteilen können. Hieraus sollen schließlich die ausgegebenen Finanztitel bedient werden.

Dieser Zusammenhang gilt selbstverständlich auch dann, wenn ein Kreditportfolio eine breite Streuung aufweist und wenn das Portfolio gar nicht mehr aus den ursprünglichen Immobilienkrediten besteht, sondern aus Asset Backed Commercial Papers anderer Zweckgesellschaften, die ihrerseits von wieder anderen Zweckgesellschaften emittierte Commercial Papers im Bestand haben.

Wir sind also in der bemerkenswerten Lage, dass wir beim Kauf eines Hühnereis – Kaufpreis ca. 20 Cent – wissen, aus welchem Stall es stammt und welche Art Tierhaltung dort betrieben wird. Dagegen stellt die Zusammensetzung eines u. U. hunderte Millionen EUR umfassenden Kreditportfolios ein echtes Überraschungsei dar. Von seinem Inhalt wissen wir überhaupt nichts.

Diese Feststellung gilt für die Zweckgesellschaften selbst. Wie aber, wenn die mit den vergebenen

Ratings nicht gerade zurückhaltenden Agenturen denselben Informationsstand gehabt hätten, wovon ich ausgehe?

Unter diesen Umständen muss man fragen, was von Appellen zu halten ist, Erwerber derartiger Finanztitel sollten sich zukünftig nach Möglichkeit selbst ein Urteil bilden, bevor sie in entsprechende Produkte investieren. Ohne exakte Angaben über den Inhalt des Portfolios einer Zweckgesellschaft kann ein Urteil über das darin liegende Risiko nicht gefällt werden.

3. Verlustkrise: misslingende Anschlussfinanzierung als Massenergebnis

Allerdings: Solange die Immobilienkäufer ihre Kredite bedienen konnten, erlebten weder die Erwerber der Kredite noch die Erwerber der Asset Backed Commercial Papers Enttäuschungen. Das galt auch bei mehreren hintereinander geschalteten Zweckgesellschaften.

Treten aber größere Ausfälle von Immobilienkreditschuldnern auf, wird man schmerzlich daran erinnert, dass ein Kreditverkauf das Kreditrisiko nicht verringert oder gar beseitigt. Es bleibt beim Letzten in der Kette, der – so seine eigenen späteren Angaben – nie daran gedacht hatte, überhaupt jemals risikobehaftete Titel zu erwerben. Eine höhere Rendite wollte er aber, davon spricht er nun nicht mehr, durchaus erzielen.

Die bei den Immobilienkrediten eingetretenen Zahlungsstörungen führten, da sie am Markt bekannt wurden, schnell zu Störungen bei den Zweckgesellschaften. Ihnen gelang die kurzfristige Anschlussfinanzierung nicht mehr. Wer Geld bei Commercial Papers verloren hatte, wollte und konnte mit anderen Geldern nicht mehr in das nun bekannte Risiko gehen. Wer sein Geld von der Zweckgesellschaft zurück bekam, war heilfroh; er suchte andere, weniger riskante Anlagemöglichkeiten – aber auf keinen Fall bei anderen Zweckgesellschaften, selbst nicht bei solchen, die bei ihren Immobilienkrediten überhaupt keinen Ausfall erlitten hatten. Weil sich die Geschäftsmodelle aller Zweckgesellschaften ähnelten und weil vertrauenswürdige Informationen über die Kreditportfolios nicht zu erhalten waren, wurde das Misslingen der Anschlussfinanzierung zum Massenergebnis im Bereich der Zweckgesellschaften.

4. Liquiditätskrise

a) Auswirkungen der Verlustkrise

Mehr noch: Da die Inhaber wertlos gewordener, also auch nicht mehr verkäuflicher Asset Backed Commercial Papers die erwarteten Zahlungen nicht erhielten, hatten nun auch sie beim Auslaufen früher aufgenommenen Gelder ein Geldanschlussproblem. Schlagartig fehlte dem ganzen Finanzmarkt die Liquidität; er war ausgetrocknet. Aus der Verlustkrise war die Liquiditätskrise geworden.

b) Weitere Ursache: Jahresabschlusspolitik der Banken

ba) Jahresabschlüsse ohne Aussagekraft

Die geschilderte, den ganzen Finanzmarkt bedrohende Entwicklung wurde durch die Informationspolitik der Banken und Zweckgesellschaften noch verstärkt. Ich spreche von der äußerst zurückhaltenden Berichterstattung über die Situation der jeweiligen Institute in den Jahres- und den Quartalsabschlüssen. Man kann und muss es deutlicher sagen: Die durch die Kreditwirtschaft vorgelegten Abschlüsse waren aussagelos, seit Jahrzehnten. Die Geldgeber der Banken, auch die institutionellen Geldgeber, erhielten keinerlei bedeutsame Informationen über den Inhalt der gehaltenen Portfolios, geschweige denn über die in ihnen schlummernden Risiken. Dies gilt auch und besonders für die verpflichtend zu erstellenden Risikoberichte, in denen die Banken im Wesentlichen nur die Vorschriften des entsprechenden Deutschen Rechnungslegungs-Standards abschrieben, aber auf vom Jahresabschlussleser wirklich benötigte Informationen in vielen Fällen fast völlig verzichteten.

Darin zeigt sich die seit Jahrzehnten – insbesondere in Deutschland – praktizierte und von Wirtschaftsprüfern stets wohlwollend akzeptierte gezielte Informationsverweigerung. Die allerdings passt im Übrigen sehr gut zu der ebenfalls seit Jahrzehnten in Deutschland praktizierten Ergebnisglättung in den Jahresabschlüssen der Banken. Vertreter der Kreditwirtschaft halten dies für ein „bewährtes“ Verfahren. – Fragt sich, für wen es sich bewährt hat.

bb) Ergebnisglättung

Ergebnisglättung bedeutet unerkennbare Verminderung des Jahreserfolges in ertragsstarken Jahren, um das Potenzial zu schaffen, mit dem sich in späteren Jahren auftretende Verluste unerkennbar verschleiern lassen. Dies ist nach den Regeln des deutschen HGB möglich. Insbesondere die Möglichkeit der Verlustverschleierung, zusammen mit der fehlenden Bereitstellung von Informationen, die den Geldgebern erst eigenverantwortliche Entscheidungen über ihre finanziellen Engagements ermöglichen, zeigt, für wen sich dies bewährt hat – für die Vorstände von Kreditinstituten; auf diese Weise brauchen sie Reaktionen der Geldgeber der Institute, insbesondere ihrer Eigentümer, auf negative Entwicklungen nicht zu befürchten. Diese wurden durch den Jahresabschluss nicht über die Verluste informiert.

bc) Stille Reserven?

Eine Information allerdings war in all den Jahren wohlfeil: die Bank verfüge über eine Menge stiller Reserven, über deren Höhe man zwar nichts sagen könne, die aber über jede auch noch so große Problemsituation hinweghelfen werde. Offen in den Bilanzen ausgewiesene Rücklagen könnten eine vergleichbare Hilfe in Problemsituationen dagegen nicht leisten.

Ich habe diese Vorstellung von der Wirksamkeit und Notwendigkeit stiller Reserven nie geglaubt, nie akzeptiert und immer öffentlich angegriffen. Ich halte es nach wie vor für irrational, auf eine unbekannte Größe zu vertrauen, von der wir nicht einmal wissen, ob sie überhaupt existiert. Ich habe – im Gegensatz zu den Banken – immer für den offenen Ausweis von Rücklagen plädiert und bin nach wie vor der Meinung, dass ihre Auflösung im Problemfall hilfreich ist. Allerdings zugegeben: In der Finanzmarktkrise hätten auch noch so hohe offene Rücklagen nicht geholfen. Sie wären durch die unvorstellbar hohen Verluste bereits mehr als aufgezehrt worden.

Zurück zu der Wunderkraft der stillen Rücklagen. In der Krise stellte sich heraus, dass – anders als beschworen – gerade die institutionellen Anleger auf diese stillen Reserven nicht mehr vertrauten. Sie hatten schließlich keine Ahnung, ob beim Geschäftspartner risikoreiche, inzwischen möglicherweise wertlose Finanztitel oder werthaltige, stark unterbewertete Titel im Depot lagen. Und warum sollten sie auf das Vorhandensein stiller Reserven hoffen? Es war schließlich nicht auszuschließen, dass die Reserven so still waren, dass selbst diejenigen, die vorgaben, sie gelegt zu haben, sie nicht wiederfinden würden, weil sie sich in der Zwischenzeit still aufgelöst hatten.

5. Vertrauenskrise

Da hielt man sich mit Geldanlagen bei Banken und insbesondere bei Zweckgesellschaften lieber zurück. Banken entzogen sich gegenseitig das Vertrauen. Auch die von der Europäischen Zentralbank in riesigen Mengen in den Markt gepumpten liquiden Mittel wurden nicht in der gewünschten Weise weitergegeben. So bekamen plötzlich auch private und gewerbliche Kreditnehmer, die nie Asset Backed Commercial Papers gekauft hatten, Probleme bei der Kreditbeschaffung.

Eine Personengruppe in Deutschland verhielt sich allerdings völlig anders, als man es hätte erwarten können: Die Privatpersonen – die Gruppe, die mehr als 5 Billionen EUR Netto-Geldvermögen ihr eigen nennt. Man hätte sich nicht gewundert, wenn sie bereits bei den ersten Gerüchten, noch viel mehr bei späteren seriösen Informationen, ihre Einlagen bei den Kreditinstituten vollständig abzogen hätten, und zwar ohne Einhaltung von Fälligkeitsterminen, was keine Bank überlebt. Massenhafte Geldabzüge hätten zu einer alles vernichtenden Runsituation geführt.

Einen entscheidenden Punkt der Krise bildete der Zusammenbruch von Lehman Brothers, den man mit dem heutigen Wissen um die Auswirkungen wohl verhindert hätte. Bei Lehman hatten sehr viele Banken und Versicherungen aus aller Welt, aber auch staatliche Stellen Gelder zinsbringend angelegt. Es wäre falsch, diese Anlagen als „Zocken“ zu bezeichnen, da Lehman Brothers im Moment der Geldanlage höchste Reputation genoss und niemand zu diesem Zeitpunkt auch nur im Entferntesten mit dem Zusammenbruch rechnen konnte – oder gar musste. Der Zusammenbruch dieser so großen renommierten Bank hatte aber bei so starker internationaler Verflechtung weltweit bei so vielen Geldanlegern Forderungsausfälle in bedrohlichem Ausmaß – und damit den Verlust ihrer eigenen Bonität – zur Folge, dass ein weltweiter Bankenkollaps ohne energisches Einschreiten der letzten Retter, der Staaten, durchaus möglich war.

Ohne entsprechende Hilfsmaßnahmen der einzelnen Staaten wäre es auch mit der Ruhe der privaten Geldanleger vorbei gewesen. Ob sie der Hinweis auf die bereits bestehende Absicherung beruhigt hätte, ist mehr als fraglich. Somit drohte der Zusammenbruch des gesamten Bankensektors mit nicht absehbaren Folgen für den Bereich der Realwirtschaft.

IV. Rettungsschirm/-pakete/-maßnahmen

1. Gesetzliche Einlagensicherung

Wie sah die bestehende Absicherung privater Bankeinlagen in Deutschland aus? Es gab zunächst eine gesetzliche Einlagensicherung in Höhe von 20 000 EUR. Sie wurde in der Finanzmarktkrise auf 50.000 EUR erhöht; eine weitere Erhöhung auf 100.000 EUR ist innerhalb der Europäischen Union geplant.

2. Einlagensicherungsfonds

Daneben gibt es seit langem die Einlagensicherungsfonds der drei Bankenbereiche.

a) Genossenschaften und Sparkassen

Genossenschaftlicher Bereich – also vor allem die Volks- und Raiffeisenbanken – und Sparkassenbereich sind grundsätzlich durch das Regionalprinzip gekennzeichnet. Das bedeutet, dass sich die Geschäftsgebiete der Banken eines dieser Bereiche idealerweise nicht überlappen, dass also Sparkassen nicht mit Sparkassen und Genossenschaften nicht mit Genossenschaften konkurrieren.

Aufgrund eines gemeinsamen Logos (z.B. das rote Sparkassen-S) und eines gemeinsamen Marketing (z.B. „Wir machen den Weg frei“) werden die Banken einer Gruppe in der Öffentlichkeit auch gemeinsam wahrgenommen. Beim Zusammenbrechen einer Bank bestünde die Gefahr, dass Kunden den anderen Banken des jeweiligen Verbunds ihr Vertrauen entziehen.

Deswegen schützt man in diesen beiden Bereichen die Bankgläubiger, indem man den Zusammenbruch von in Schwierigkeiten befindlichen Banken vermeidet, und zwar durch von außen nicht erkennbare Rettungsmaßnahmen oder durch Fusionen.

b) Privates Bankgewerbe

Ganz anders bei den Banken des privaten Bankgewerbes. Sie wollen den Zusammenbruch von Konkurrenzbanken gar nicht verhindern. Ihr Einlagensicherungsfonds sagt aber jedem ihrer privaten Geldeinleger eine Absicherung bis zur Höhe von 30% des haftenden Eigenkapitals der zusammengebrochenen Bank zu.

In allen drei Fällen sammelt man die benötigten Gelder im Umlageverfahren. Keine der Einlagensicherungseinrichtungen gibt aber die Höhe der angesammelten Gelder bekannt. Dass allerdings der Einlagensicherungsfonds des privaten Bankgewerbes – wie im Zuge diverser Hilfsmaßnahmen bekannt wurde – nur über einen Hilfsfonds von gerade 5 Mrd. Euro verfügt, hätte niemand für möglich gehalten.

3. Garantieerklärung der Bundesregierung

Zu diesen beiden Rettungsschirmen kam mit der gemeinsamen Erklärung der Bundeskanzlerin und des Finanzministers am 5. 10. 2008 ein dritter Schirm hinzu, der das bereits Bestehende überwölbt. Merkel und Steinbrück garantierten die Sicherheit *aller* Bankeinlagen. Dies hätte man nicht besser machen können. An dieser Bewertung ändert sich auch nichts, wenn man feststellt, dass dies in dieser Situation die einzige Möglichkeit war.

Bei der Ankündigung war es wichtig, dass Merkel und Steinbrück etwas im Ungefähren, Unexakten geblieben sind. Man schafft nicht *mehr* Vertrauen, indem man in die Einzelheiten geht; dies könnte u. U. vor allem auch dazu führen, dass man Bereiche nennt, die von der Garantie ausgenommen sind.

Der Erfolg dieser auf die verunsicherten, um ihre Einlagen fürchtenden Bankkunden zielenden Maßnahmen zeigt sich darin, dass trotz der nun völlig offenbar gewordenen Gefahrensituation der zu befürchtende allgemeine Bankenrun ausgeblieben ist. Merkel und Steinbrück haben die Voraussetzungen für das mustergültig zu nennende Verhalten der Bankeinleger in Deutschland geschaffen.

Dies aber war nur der erste Schritt zur Bewältigung der Krise. Ein zweiter Schritt musste folgen; es musste auf die in Schreck erstarrten und handlungsunfähigen Banken eingewirkt werden. Dazu bot der Staat den Banken Hilfe in zweierlei Weise an.

4. Ausfallgarantie

Banken, die aufgrund geschwundener Bonität keine Kredite mehr erhielten, sich also in Liquiditätsproblemen befanden, wurde angeboten, dass der Staat entsprechende Garantien gegenüber den derzeit zurückhaltenden Geldgebern abgibt und den Geldgebern so das Ausfallrisiko abnimmt. Soche Garantien können in Höhe von insgesamt 400 Mrd. EUR gegeben werden; Geld muss dazu, zumindest zunächst, nicht zur Verfügung gestellt werden.

Wenn die Garantien wie gewünscht wirken, wird die Inanspruchnahme des Staates aufgrund ausfallender Kredite sehr gering sein. Wenn sie nicht wie gewünscht wirken, ist das Problem auch nicht größer, als wenn man die Garantieerklärung nicht abgegeben hätte und das Kreditgewerbe schon Anfang Oktober zusammengebrochen wäre.

5. Zufluss neuen Eigenkapitals

Banken müssen alle Risikopositionen mit Eigenmitteln gemäß § 10 KWG unterlegen, wobei das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital die entscheidende Rolle spielt. Soweit Banken in der Krise erhebliche Verluste und damit Eigenkapitalminderungen erfahren haben, können sie wegen der bankenaufsichtsrechtlichen Vorschriften nur noch in vermindertem Umfang Geschäfte lassen.

a) Voraussetzungen

Hier hilft zusätzliche Liquidität aus aufgenommenen Krediten überhaupt nicht. Hier braucht es neues Eigenkapital. Dieses bietet der Staat an, und zwar in Höhe von 80 Mrd. Euro. Dieses Geld soll fließen, muss also vom Staat auch wirklich zur Verfügung gestellt werden. Dies kann m.E. allerdings nur unter zwei Voraussetzungen geschehen.

1. Wenn der Staat einer Bank Eigenkapital zur Verfügung stellt, muss er auch die für Eigentümer typischen Mitwirkungsrechte erhalten.
2. Außerdem sollte vorgesehen – und später entsprechend verfahren werden –, dass sich der Staat nach gelungener Rettung aus seiner Eigentümerstellung wieder zurückzieht, indem er seine Eigentümerrechte veräußert. Wenn alles gut geht, kann daraus für den Staat sogar ein Gewinn entstehen.

Man kann die beschriebene Rettungsaktion nicht mit dem Hinweis ablehnen, die Bankmanager verdienen diese Hilfe nicht: Erstens wird ganz offensichtlich nicht allen Bankmanagern geholfen, zweitens ist die Rettung eines Bankmanagements, sogar die Rettung einer Bank nur ein Nebeneffekt. Der Staat hilft letztlich allen: den privaten Bankeinlegern durch Sicherung ihrer Einlagen, den privaten und gewerblichen Kreditnehmern durch Aufrechterhaltung des Kreditverkehrs, als Voraussetzung für das Funktionieren der übrigen Wirtschaft, und zudem kann das für die Gesamtwirtschaft so wichtige Geflecht von Geldbeziehungen nur durch ein funktionierendes Bankensystem sichergestellt werden.

Bundeskanzlerin Merkel und Finanzminister Steinbrück haben die deutschen Banken aufgefordert, von den bereits geschilderten Angeboten Gebrauch zu machen. Dies taten auch Bundesbankpräsident Weber und der Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Sarnio.

b) Bankenaufsicht: Geschäftsbeschränkung in Abhängigkeit vom haftenden Eigenkapital bzw. den Eigenmitteln

Diese Aufforderungen sind nur verständlich, wenn man den Zusammenhang zwischen dem Eigenkapital einer Bank und ihrem Geschäftsumfang berücksichtigt:

Ein Kaufmann tätigt ein Geschäft wegen seiner Gewinnchancen. Jedes Geschäft enthält aber auch Verlustrisiken. Dies gilt auch für Bankgeschäfte. Während die Banken bei jedem Geschäft die daraus zu erwartenden Chancen im Auge haben, stellt die Bankenaufsicht auftragsgemäß in erster Linie Überlegungen zum damit verbundenen Risiko an. Treten die Risiken ein, so vermindert der entstandene Verlust das Eigenkapital der Bank, soweit der Verlust nicht durch positive Erfolgsbeiträge aus anderen Geschäftsbereichen kompensiert wird.

c) Kreditwesengesetz: Angemessenes Verhältnis von Verlustrisiken und Eigenmitteln

Bankenaufsicht bedeutet grundsätzlich nicht, dass die Bankenaufsicht *einzelne* Geschäfte wegen ihres Risikos untersagt. Vielmehr wird im Kreditwesengesetz vor allem gefordert, dass Banken mit Eigenmitteln ausgestattet sein müssen, die ihren Verlustrisiken angemessen sind. Damit wird den Banken ein Rahmen vorgegeben, innerhalb dessen sie eigenverantwortlich Geschäfte tätigen können.

(1) Verlustrisiken ergeben sich aus Vertragsbeziehungen, wenn Partner der Bank die von ihnen zugesagten Leistungen nicht erbringen können, z. B. Kredittilgungen. Man spricht von Ausfallrisiken.

(2) Banken können wegen Marktpreisänderungen Verluste erzielen, also aus Zins- und Währungskursänderungen, aus Aktienkurs- und Rohwarenpreisänderungen.

(3) Es existiert außerdem ein operationelles Risiko, also das Risiko, z.B. aus fahrlässigem oder vorsätzlichem Verhalten der Mitarbeiter oder aus einer unzureichenden Gestaltung der Ablauforganisation Verluste zu erzielen.

All diese Verlustrisiken gibt es auch bei Nichtbanken. Sie haben aber häufig eine höhere Verlustauffangreserve, genauer: eine höhere Eigenkapitalquote.

Das Kreditwesengesetz definiert in § 10 die sogenannten Eigenmittel, insbesondere die wichtigste Eigenmittelkomponente, das haftende Eigenkapital. In diesem wiederum spielt das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital, aufsichtsrechtlich Kernkapital genannt, die größte Rolle. Mindestens die Hälfte des haftenden Eigenkapitals muss nämlich aus Kernkapital bestehen.

Auf dem haftenden Eigenkapital bzw. den ebenfalls zu den Eigenmitteln zählenden sogenannten Drittrangmitteln dürfen entsprechend der Solvabilitätsverordnung in einem bestimmten Umfang Ausfallrisikopositionen, Marktpreisrisikopositionen und das operationelle Risiko aufgebaut werden.

So soll die Summe der mit ihrem individuellen Ausfallrisiko gewichteten Positionen und der Risikogröße aus dem operationellen Risiko das 12,5-fache des haftenden Eigenkapitals nicht übersteigen. Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass das haftende Eigenkapital mindestens 8% der genannten Risikopositionen betragen muss.

Wenn diese Quote ausgeschöpft ist, können weitere Geschäfte nicht mehr getätigt werden. Damit fehlen aber auch die mit diesen Geschäften verbundenen Chancen. Für die Marktrisikopositionen besteht eine vergleichbare Beschränkung im Verhältnis zu den Eigenmitteln der Bank.

Bankenaufsicht bedeutet also Geschäftsbeschränkung in Abhängigkeit vom haftenden Eigenkapital bzw. von den Eigenmitteln.

d) Chancen und Risiken der Staatsbeteiligung

Wer mehr gewinnbringende Geschäfte tätigen möchte, um am Markt gegen den Konkurrenzdruck bestehen zu können, braucht angemessene Eigenmittel, insbesondere angemessenes hohes bilanzielles Eigenkapital. Soweit Letzteres durch Verluste in der Krise aufgezehrt oder zumindest angegriffen wurde, muss es wieder aufgefüllt werden, in erster Linie durch die Eigentümer. Wo dies nicht möglich ist, bietet sich nun der Staat als Eigenkapitalgeber an.

In diesem Zusammenhang ist auch zu berücksichtigen, dass international tätige deutsche Banken auch künftig nicht nur mit deutschen Banken, sondern auch mit ausländischen Banken konkurrieren werden. Denen wurden aber Staatsbeteiligungen, z.B. in den USA und in Großbritannien, aufgezwungen, hier wird derzeit – um den militärischen Ausdruck zu verwenden – geradezu „hochgerüstet“. Diese Banken können somit zukünftig entsprechend mehr Geschäfte machen.

Unter diesen Umständen wäre es nicht zu verantworten, wenn Manager deutscher Banken die u.U. notwendige staatliche Hilfe aus egoistischen Erwägungen, z.B. um die geforderten Einkommensbeschränkungen zu vermeiden, nicht annehmen würden. Denn eines ist klar: Aus der Krise heraus wird der Aufstieg beginnen. Den können aber nur Banken schaffen, die über genügend Eigenkapital verfügen, um ein erfolgversprechendes Geschäftsmodell in die Realität umzusetzen.

Aus dem zweifellos notwendigen Eingreifen der Staaten, auch des deutschen Staates, in den Bankbereich ergibt sich – man sollte es nicht verschweigen – ordnungspolitisch Bedenkliches:

Zum einen betätigt sich der Staat plötzlich in großem Umfang als Unternehmer, obwohl er in dieser Rolle in der Vergangenheit nicht gerade erfolgreich war. So bleibt nur die nachdrückliche Forderung, der Staat möge sich nach geglückter Rettungsaktion schnell aus den Banken verabschieden.

Aber auch der vom Staat aufgespannte dritte „Schirm“ darf auf Dauer nicht bleiben. Anderenfalls könnten und würden sich die Banken aus der mit den Sicherungseinrichtungen übernommenen Verantwortung stehlen, müssten also nicht mehr dafür sorgen, dass sie ihre Einleger vor Vermögensverlusten schützen. Auch die Bankeneinleger müssten sich, da „alles sicher“ ist, nicht mehr in Eigenverantwortung darum kümmern, welcher Bank sie ihr Geld anvertrauen.

Bleibt der dritte „Schirm“, haben wir auf immer eine Staatsgarantie für alle Bankeinlagen mit weitreichenden ordnungspolitischen Auswirkungen. Die Banken könnten damit in noch größerem Maße Gewinne für ihre Eigentümer erzielen, hätten aber keinerlei Risiko zu befürchten. Ganz zweifellos vertragen sich die genannten Hilfsmaßnahmen nicht mit unserer Wirtschaftsordnung; eine Rücknahme der Maßnahmen nach Bewältigung der Krise muss also erfolgen.

6. Weitere Finanzmarktprobleme

a) Kreditklemme der Realwirtschaft

Auf zwei Problemfelder ist noch kurz einzugehen: zunächst auf die derzeitigen Kreditbeschaffungsmöglichkeiten der Realwirtschaft, insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmungen, des Mittelstandes also. Grundsätzlich weiß man aus langjährigen Erfahrungen, dass das Kreditgeschäft der Banken immer nach dem gleichen Muster abläuft. Auf eine Phase großzügiger Kreditvergaben folgen notwendigerweise größere Kreditausfälle der Banken. Um zukünftig derartige Verluste zu vermeiden, werden Banken vorsichtiger, zurückhaltender bei der Kreditvergabe. Daraufhin vermindern sich die Kreditausfälle und man ist fest davon überzeugt, nun wieder großzügiger sein zu können, ohne dass deswegen wieder Kreditausfälle eintreten werden. Der Zyklus beginnt – praktisch ohne Lernfortschritte - wieder von vorne.

Heute gibt es aber zwei entscheidende zusätzliche Aspekte. Erstens haben sich Banken – wie gesagt – gegenseitig ihr Vertrauen entzogen, was die Situation verschärft. Und zweitens liest man sich von Tag zu Tag steigende negative Prognosen über die Konjunkturentwicklung in unserer exportorientierten Wirtschaft. Erstaunlich ist, dass man diesen Voraussagen vertraut, dies gilt auch für die Banken, obwohl sie von Personen stammen, die von der Finanzmarktkrise genau so überrascht wurden wie der sprichwörtliche Mann auf der Straße. Zudem kann man davon ausgehen, dass diese Prognosen auf Modellen beruhen, die Erfahrungen aus vergleichbaren Wirtschaftssituationen gar nicht enthalten können.

Manchem wünscht man gerade jetzt, dass er angesichts der erwiesenen eingeschränkten Prognosefähigkeit in sich geht, auf Prognosen zumindest vorübergehend verzichtet. Prognosen über die Bereitschaft der Banken zu höheren Kreditvergaben in der nahen Zukunft können also hier nicht abgegeben werden. Nur eines lässt sich sagen: Irgendwann werden die Banken merken, dass sie ganz ohne vorsichtige Kreditausleihungen selbst nicht überleben können. Wann das sein wird und wie groß der Schaden in der Realwirtschaft bis dahin sein wird, vermag ich nicht zu sagen. Derzeit bleibt dem Kreditsuchenden in vielen Fällen zunächst nur der Versuch, in Gesprächen mit Banken eine Vertrauensbasis zu schaffen.

b) Bad Bank

Ein Wort noch zu der in Wirtschaft und Politik umstrittenen Forderung, eine Bad Bank zur Sanierung von Banken zu gründen. Der Name für eine solche Institution ist denkbar schlecht gewählt, denn ein solches Institut darf gerade keine schlechte Bank sein, vielmehr soll sie als leistungsfähiges Institut den Geschäftsbanken verbrieft wie unverbrieft ausfallgefährdete Kredite abnehmen und die erworbenen Risikopositionen anschließend abwickeln. Passender ist hierfür der Begriff Abwicklungsbank.

Eine Bank kann mit nachhaltigem Erfolg nur saniert werden, wenn alle problembehafteten Kredite, verbrieft wie unverbrieft, schnell aus ihrem Bestand entfernt werden, so dass mit größter Sicherheit

keine weiteren unbekanntes Kreditrisiken mehr bestehen. Schnelle Abwicklung eines Problemkredits ist aber in der Regel mit stark reduzierten Abwicklungserlösen verbunden.

Diesem erfolgsmindernden Nachteil begegnet man mit der Auslagerung, dem Verkauf, der ausfallbedrohten Kredite an eine Abwicklungsbank, die die Kreditsanierung oder aber die Sicherheitenverwertung ohne Zeitdruck und aufgrund ihrer Spezialisierung professionell betreiben und so möglichst hohe Abwicklungserlöse erzielen kann.

Die zu sanierende Bank erhält einen Kaufpreis, der dem Nominalwert des jeweiligen Kredits vermindert um die erwarteten Verluste unter Berücksichtigung der verwertbaren Sicherheiten entspricht. Damit vermindert sich bei ihr der Erfolg um die Differenz zwischen dem Buchwert und dem Verkaufspreis der Kreditforderung. Die zu sanierende Bank ist nun von den Risiken des verkauften Kredits endgültig befreit, benötigt aber in aller Regel zur Fortführung ihrer Geschäftstätigkeit neues Eigenkapital.

Die Abwicklungsbank trägt das Risiko, dass die Verluste höher als erwartet sind, hat aber auch die Chance niedrigerer Verluste. Zur Aufnahme ihrer Geschäfte benötigt die Abwicklungsbank ausreichend hohes Eigenkapital. Damit stellt sich die Frage nach dem Eigenkapitalgeber, also nach dem Eigentümer der Abwicklungsbank.

Die genossenschaftliche Bankengruppe besitzt mit der BAG eine solche Abwicklungsbank, die ihr Eigenkapital von der Genossenschaftsgruppe erhielt. Nach alter genossenschaftlicher Tradition versuchen die Genossenschaften also – bislang erfolgreich – ihre Probleme selbst zu lösen.

Bezeichnend ist, dass sowohl aus dem Bereich der privaten Banken als auch aus der für die Landesbanken zuständigen Politik eine staatliche Abwicklungsbank gefordert wird. Das bedeutet nicht nur, dass das Gründungseigenkapital, sondern dass auch später aufgrund unerwarteter Verluste notwendige weitere Kapitaleinlagen vom Staat, in erster Linie wohl vom Bund, gestellt werden sollen.

Es bedarf eigentlich gar keiner besonderen Erwähnung, dass wir damit noch weiter in Richtung auf eine staatliche Bankenlandschaft fortschreiten würden. Die sichere Folge wäre, dass das Management der privatwirtschaftlich wie der staatlich organisierten Banken im Vertrauen auf die sichere Überwälzung der Risiken auf die staatliche Abwicklungsbank jedes Risiko eingehen würde. Dies käme uns alle teuer zu stehen. Jede Bankengruppe sollte deswegen versuchen, ihre Probleme selbst zu lösen.

V. Folgerungen

Es bleibt noch die Frage, welche Folgerungen die Betroffenen ziehen sollten.

1. Banken

Die Banken müssen ihre seitherigen Geschäftsmodelle überdenken. Dabei müssen sie zunächst akzeptieren, dass die erzielbaren Zinsmargen im klassischen Bankgeschäft mit Einlagen- und Kreditgeschäft nicht die Rendite ermöglichen, die sie seither angestrebt haben.

Will eine Bank – wie bisher – wesentlich riskantere Geschäfte tätigen, so muss sie mit einem wesentlich dickeren Eigenkapitalpolster ausgestattet werden.

Auch muss ernsthaft über eine neue Bescheidenheit nachgedacht werden. Das gilt nicht nur für die *Manager von Banken* hinsichtlich ihrer eigenen finanziellen Vorstellungen. In diesem Zusammenhang ist vor allem darüber nachzudenken, ob denn einem Vorstandsmitglied oder einem leitenden Angestellten schon der geringste Erfolg durch einen Bonus vergütet werden muss, was das fixe Grundgehalt von nicht gerade geringem Umfang zur reinen Anwesenheitsprämie herabstuft. Bescheidenheit gilt für die Manager von Banken auch hinsichtlich der den Mitarbeitern vorgegebenen

nen Ziele, die sich in vielen Fällen nur realisieren ließen, indem man die Schädigung von Bankkunden akzeptierte.

Sie gilt auch für die *Eigentümer*, die mit überzogenen Renditeerwartungen vom Management Unmögliches verlangen, mit den bekannten Auswirkungen auf die Bankmitarbeiter und Bankkunden.

Bescheidenheit muss dann aber auch für die *Bankkunden* gelten. Wir können nicht über die am Markt herrschende Gier klagen, ohne uns daran zu erinnern, dass dazu gierige Marktteilnehmer gehören.

Wir dürfen auch die Rolle der *Analysten* nicht vergessen, die jeden gnadenlos herunterstufen, der weniger Gewinn als die Konkurrenz erzielt, wobei sie die individuelle Risikosituation unberücksichtigt lassen.

2. Wirtschaftsprüfer

Die Wirtschaftsprüfer müssen sich wieder auf ihre Aufgaben besinnen und in kritischerer Weise prüfen. Möglicherweise ist die nicht selten in Banken zu hörende Feststellung, man habe ein ausgesprochenes Vertrauensverhältnis zu seinen Prüfern, letztlich das Zeichen einer unangebrachten engen Zusammenarbeit.

Man sollte darüber nachdenken, ob nicht das Vertrauensverhältnis durch ein Misstrauensverhältnis ersetzt werden sollte. Dazu muss man nicht gleich bei jedem Bankvorstand und Bankmitarbeiter unterstellen, er habe sich eines Vergehens schuldig gemacht. Aber eine kritische Erfüllung der dem Wirtschaftsprüfer übertragenen Aufgaben wird man verlangen können, obwohl der Wirtschaftsprüfer von der geprüften Unternehmung bezahlt wird. Verlängerung der Prüfungszeiten und damit eine Verteuerung der Prüfung werden die Folge sein.

3. Ratingagenturen

Ratingagenturen sollten auf Beratung später zu ratender Unternehmungen verzichten, ja verzichten müssen. Dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Ratingagenturen, dass Ratingagenturen für das bewertete Unternehmen oder einen verbundenen Dritten keine Beratungsleistungen erbringen dürfen, ist zuzustimmen. Ihre Unabhängigkeit und Kritikfähigkeit würden dadurch gesteigert.

Darüber hinaus interessiert die Öffentlichkeit, auf welcher Basis die Urteile der Ratingagenturen zustande kommen. Das Wichtigste aber dürfte sein, dass sie sich selbst über das zu prüfende Unternehmen, seine Geschäfte, seine Zielsetzungen und seine Organisation besser informieren. Fragen an den zu Prüfenden und ausdauerndes Nachhaken müssen dabei eine Selbstverständlichkeit sein. Solche Fragen können entscheidend zur Urteilsfindung beitragen.

4. Ausbildung und wissenschaftliche Diskussionen

In der Ausbildung und der wissenschaftlichen Diskussion muss noch mehr als bisher auf die möglichen Risiken des Bankgeschäfts und auf die Möglichkeiten ihrer Eindämmung eingegangen werden, wobei auch zunächst sehr fernliegende Risiken nicht vernachlässigt werden dürfen. Leider besteht aber die Möglichkeit, jedes Risikobegrenzungsinstrument auch isoliert zum Zweck der Spekulation einzusetzen.

5. Aufsichtsbehörden

Auch bei den Aufsichtsbehörden, BaFin und Deutsche Bundesbank, muss über Verbesserungen nachgedacht werden, denn auch sie wurden von der Finanzmarktkrise auf dem falschen Fuß erwischt.

Ich bin sehr im Zweifel, ob die Internationalisierung der Aufsicht und deren Ansiedlung beim Internationalen Währungsfonds eine wirkliche Verbesserung garantiert. Wieder einmal glaubt man offenbar, größer sei per se schon besser. Irgendwann müsste man doch aus den zahlreichen negativen Erfahrungen aus Fusionen etwas lernen.

Eine Prüfung über die Grenzen war im Übrigen auch bisher schon möglich, wie wir seit den bei der in Irland ansässigen Depfa vorgenommenen Prüfungen wissen. Folgerungen, zumindest sichtbare, wurden allerdings aus den Prüfungsergebnissen nicht gezogen.

Wer drastische Folgerungen aus den Prüfungen bis hin zum Schließen einer Bank fordert, muss ehrlicherweise zugeben, dass das Schließen einer größeren Bank ein ungleich größeres Problem darstellt als das Schließen der kleinen „Weser-Bank“. Ob angesichts der Erfahrungen mit der Krise jemals noch eine systemisch wichtige Bank geschlossen werden wird, ist allerdings mehr als fraglich. Auf die sich daraus ergebenden ordnungspolitischen Probleme sei erneut hingewiesen.

Wird die Schließung einer Bank ins Auge gefasst, so dürften die – auch politisch motivierten – Pressionen auf die Aufsichtsbehörden zudem erhebliche Ausmaße annehmen. In dieser Hinsicht spricht doch einiges für den von der nationalen Politik weniger abhängigen Internationalen Währungsfonds. Denn man darf in diesem Zusammenhang nicht vergessen, dass die BaFin eine dem Bundesfinanzministerium unterstellte Behörde ist.

Angesichts der großen Probleme bei den großen, den systemisch bedeutsamen Banken und angesichts der derzeit offenbar beherrschbaren Probleme bei mittleren und kleinen Banken stellt sich auch die Frage, ob die Bankenaufsichtsorgane ihre Kräfte im richtigen Maß eingesetzt haben. Ich teile die Meinung der betroffenen Banken nicht uneingeschränkt, Prüfungen bei den kleinen und mittleren Kreditgenossenschaften und Sparkassen würden zu häufig und in überzogenem Maße durchgeführt. Ob aber die Prüfungen bei den ganz großen Banken, den „Giganten“, die sämtlich mehr oder weniger stark von der Krise betroffen sind, ausreichend waren, darf man zumindest fragen.

Ich möchte noch auf eine Besonderheit in der Beziehung von Banken zur Bankenaufsicht eingehen, die wir schon zur Genüge aus dem Steuerrecht kennen. Dort machen sich viele Personen ständig und oft mit Erfolg Gedanken, wie man der Besteuerung entgehen kann. Man nutzt dazu vom Gesetzgeber nicht erkannte Schlupflöcher. Im Gegenzug schließt der Gesetzgeber oder ersatzweise die Finanzverwaltung die Lücken; sie machen das Steuerrecht komplizierter, schaffen es aber nie, alle Lücken zu schließen. Steuerpflichtige und ihre Berater entwickeln einen geradezu sportlichen Ehrgeiz und spüren neue Lücken auf. Im Zweifel weicht man in ein anderes Land aus.

Genau dasselbe beobachten wir im Aufsichtsrecht. In dem Bemühen, von Banken aufgespürte, ausgenutzte und nun auch allgemein erkannte Mängel des Aufsichtsrechts zu beseitigen, wird das Aufsichtsrecht – wie das Steuerrecht – immer komplizierter, detaillierter und unübersichtlicher, vielleicht damit auch ungerechter, weil nicht alle gleich findig sind.

Selbstverständlich stehen wir vor neuen Regeln im Aufsichtsrecht, die die Erfahrungen aus der Krise berücksichtigen sollen. Aber glauben wir nicht, es gäbe danach keine Ausweichmöglichkeiten mehr. Auch im Aufsichtsrecht gibt es „sportliche“ Ambitionen.

Obwohl ich nicht daran zu glauben wage, sage ich es trotzdem: Es muss bei den von der Aufsicht Betroffenen, mehr noch: Es muss bei allen am Finanzmarkt auftretenden Personen grundlegende Einstellungsveränderungen geben. Hoffen wir das Beste.