



Michael Hüther / Manfred Jäger

## Staatliche Verantwortung im Bankensystem

Seit der Weltwirtschaftskrise 1929 waren Staaten immer wieder gefordert, substanziell und gestaltend in ihre Bankensysteme einzugreifen. Dabei waren je nach Verwerfung unterschiedliche Strategien und unterschiedliche Intensitäten der staatlichen Intervention geboten.

### Beispiele Schweden, USA, Japan

Schweden musste 1992 umfassend rekapitalisierend und restrukturierend im Bankensystem agieren, um dessen Funktionsfähigkeit zu gewährleisten. Eine unbegrenzte Garantie für alle Gläubiger und die umfassende Einrichtung von „Bad Banks“ zur Auslagerung fauler Kredite konnten das verloren gegangene Vertrauen wiederherstellen. Der Erfolg dieser Strategie hatte wesentlich damit zu tun, dass diese stringent konzipiert und konsequent umgesetzt wurde. Dadurch konnte eine unnötig lange Anpassungsphase vermieden werden; vor allem die energische Konsolidierung des Bankensektors trug dazu bei. Infolge der verringerten Wettbewerbsintensität entwickelten sich die schwedischen Banken ab Mitte der neunziger Jahre zu den international ertragsreichsten Häusern.

Die Sparkassenkrise der Vereinigten Staaten, die im Laufe der achtziger Jahre des vorigen Jahrhunderts eskalierte, wurde letztlich ebenso mit massivem Staatseingriff aufgefangen. Das Geschäftsmodell der Sparkassen brach infolge sinkender Inflation und verfallender Immobilienpreise zusammen. Nachdem zunächst versucht worden war, Insolvenzen durch Stützungen zu vermeiden, konnte diese Strategie mit zunehmender Verschärfung nicht durchge-

halten werden. 1985 ging die Home State Savings Bank, Cincinnati/Ohio, in Konkurs. Der US-Kongress leitete 1989 mit dem Financial Institutions Reform Recovery and Enforcement Act die Abwicklung bankrotter Sparkassen ein. Faule Kredite gingen auf die „Resolution Trust Corporation“ über, die nach sieben Jahren aufgelöst werden konnte.

Völlig anders ist die Erfahrung in Japan, wo es nach dem Platzen der Vermögenspreisblase aus den achtziger Jahren (im Laufe des Jahres 1990 halbierte sich der Nikkei-Index nahezu) ab 1993 zu deflationären Entwicklungen kam, die durch eine erratische Finanzpolitik mitbewegt wurden. Die Konsolidierung im Bankensektor hat nicht wirklich zu einer Bereinigung und Weiterentwicklung der Geschäftsmodelle geführt. Das gesamtwirtschaftliche Leiden währte länger, die neunziger Jahre werden allgemein als verlorenes Jahrzehnt etikettiert. Erst ab 2003 wurde in den Bankensektor konsequenter interveniert und der Aufkauf

*Prof. Dr. Michael Hüther, Direktor, und PD Dr. Manfred Jäger, Koordinator AG Real- und finanzwirtschaftlicher Strukturwandel, beide Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V., Köln*

*Es waren nach den Beobachtungen der Autoren oft Krisen und Schieflogen und weniger der viel zitierte Wettbewerbsdruck, der in verschiedenen Ländern zu bedeutenden Änderungen der Bankenstruktur geführt hat. Dem Staat weisen sie dabei die Schaffung des notwendigen Rechtsrahmens zu und empfehlen den schnellen Rückzug aus dem aktiven Bankgeschäft. (Red.)*

fauler Kredite durch die Zentralbank eingeleitet.

### Veränderungen durch Krisen und Schieflogen

Der skizzenhafte Rückblick lässt folgende Ableitungen zu:

1. Die Finanzsysteme und speziell die Struktur des Bankensektors haben gravierende Veränderungen weniger durch den Druck des Strukturwandels erfahren als vielmehr durch Krisen und umfassende Schieflogen. Davon abgesehen erweisen sich die Bankensysteme als strukturbeständig, was vor allem mit ihrer unverändert vorrangig nationalen Prägung zu tun hat.

2. Die Ursachenanalyse offenbart stets ein Geflecht aus staatlichen Re-Regulierungsschritten, inflationärer Geldpolitik und dem Drang in den Instituten, neue Geschäftsfelder dynamisch zu entwickeln. Dies galt für Schweden mit inflationsbedingt niedrigen Realzinsen, liberalisiertem Kapitalverkehr und steuerrechtlichen Fehlansätzen (bei hohen Einkommenssteuersätzen konnten Kreditzinsen zu 50 Prozent vom zu versteuernden Einkommen abgezogen werden); in der Folge explodierten die Immobilienpreise. Dies galt ebenso für die USA mit der Aufgabe der Geschäftsbeschränkungen für Sparkassen, der Ausweitung des Haftungsversprechens der Einlagensicherung und hoher Inflation sowie steigender Immobilienpreise. Und es galt schließlich für Japan mit seiner nach dem Plaza-Währungsakkord vom September 1985 und in Reaktion auf die schnelle sowie starke Yen-Aufwertung eingeleiteten

expansiven Geldpolitik, die zu einer Aufblähung der Preise für Aktien und Immobilien führte; die Bodenpreise in den sechs größten japanischen Städten stiegen in diesem Zeitraum jahresdurchschnittlich um 21 Prozent.

3. Der Staat ist unvermeidbar in die Gestaltung des Bankensystems involviert, sei es durch qualitative Regulierungen, sei es durch notwendige Krisenintervention. Schärfer als bei anderen Wirtschaftssektoren muss der Staat seiner ordnungspolitischen Verantwortung nachkommen.

### Staatliches Handeln in neuer Dimension

Die 2008 zur Weltfinanzkrise eskalierte Kreditmarktkrise hat das staatliche Handeln in neuer Dimension gefordert. Global koordiniert und zeitlich parallel wurden umfassende Risikoschirme für die Bankensysteme etabliert. Dabei kamen die aus früheren Krisen bekannten Instrumente zum Einsatz: Bürgschaften, Eigenkapitalhilfen und Aufkauf von faulen Krediten beziehungsweise toxischen Wertpapierbeständen. Damit verbinden sich zugleich tiefgreifende Strukturveränderungen der Bankenlandschaft. Das Investmentbanking als dominantes, wenn nicht als eigenständiges Geschäftsmodell steht global in Frage. Die Landesbanken in Deutschland geraten unter existenziellen Druck. Fusionen im größeren Stil führen zu beachtlichen Marktvereinigungen.

Die Frage aber, in welcher Weise der Staat nicht nur regulierend, sondern aktiv gestaltend handeln soll, ist bislang unbeantwortet geblieben. Dabei haben die Staaten – wie in Deutschland mit Finanzmarktstabilisierungsanstalt und SoFFin – ein scharfes Schwert in der Hand. Der Sachverständigenrat hat denn auch in seinem Jahresgutachten 2008/09 gefordert: „Für das Gelingen des Rettungspakets ist es erforderlich, dass der neue Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) in den nächsten Wochen und Monaten über ein überzeugendes und nachvollziehbares Konzept für ein zukunftsfähiges Finanzsystem verfügt.“<sup>1)</sup>

### Die Ratio der Ordnungspolitik

In der Krise selbst hilft die Ordnungspolitik wenig, sie vermag den Akteuren kaum praktische Orientierung zu bieten. Die Einrichtung von Risikoschirmen findet sich in

den entsprechenden Lehrbüchern ebenso wenig wie die Antwort auf die Frage, ob man eine Investmentbank wie Lehman Brothers in die Insolvenz gehen lassen soll. Gerade dadurch hatte sich die im August 2007 ausgebrochene Subprime-Krise in diesem Herbst so stark ausgeweitet, dass die Lösung von Schieflagen einzelner Institute nicht mehr ausreichend war. Ab Mitte September 2008 war ein systemisches Risiko zu behandeln, was nur vom Staat geleistet werden kann und von ihm auch geleistet werden muss.

Denn der Staat wird errichtet, um prinzipiell drei Aufgaben zu erfüllen: erstens die Sicherstellung des Angebots öffentlicher Güter, für die der Einzelne keine angemessene Kompensation über Märkte erwarten kann; zweitens die Errichtung und Sanktionierung einer Rechtsordnung, um Eigentums- und Verfügungsrechte sowie die Wettbewerbsordnung durchsetzen zu können; drittens die Absicherung gegen systemische, das heißt nicht versicherbare Risiken.

Ordnungspolitik hingegen ist Krisenprävention. Die Umsetzung und Sanktionierung beispielsweise der konstituierenden und der regulierenden Prinzipien der Wirtschaftspolitik verbindet sich mit der Aussicht, dass dann grundlegende Fehlentwicklungen und ernste Krisen weniger wahrscheinlich sind.<sup>2)</sup> Diese Ordnungsregeln zielen darauf ab, „die Marktform der vollständigen Konkurrenz zur Entwicklung zu bringen“, um „den Preismechanismus funktionsfähig zu machen“.<sup>3)</sup>

### Verfehlungen und Abweichungen

Der Blick auf die Finanzkrise dieser Tage macht die bedeutsamen Verfehlungen und Abweichungen kenntlich:

1. Die Struktur der internationalen Bankensysteme vor der Krise und die scheinbar alternativlose Dominanz sowie Orientierungskraft des Investmentbanking zeigen, wie weit diese Märkte von einer derartig wettbewerbsintensiven Konstellation entfernt waren, die sich gerade durch die effektive Bestreitbarkeit von Machtpositionen auszeichnet.

2. Die laxen, ja bewusst subventionierende Zinspolitik der US-amerikanischen Notenbank widersprach dem konstituierenden Grundsatz des „Primats der Währungspoli-

tik“ ebenso wie dem der „Konstanz der Wirtschaftspolitik“. Gemeint war damit die Stabilitätsorientierung der Geldpolitik, um über die „Stabilisierung des Geldwertes den Wirtschaftsprozess selbst stabilisieren zu können“.<sup>4)</sup>

3. Dem Grundsatz des Privateigentums<sup>5)</sup> ist durch den in den USA über nicht tragfähige Hypothekenfinanzierungen ermöglichten Erwerb von Wohneigentum nicht entsprochen worden. Denn tatsächlich war mit diesem Eigentum kein nachhaltiges Verfügungsrecht verbunden, es war Schein-Eigentum. Auf solchen Grund kann die Marktwirtschaft nicht gebaut werden.

4. Der Grundsatz der Vertragsfreiheit<sup>6)</sup> muss seine Wirkung in der Wettbewerbsordnung entfalten. Ob der Abschluss von Hypothekenverträgen in den USA dem entsprach, mag man angesichts vieler Schilderungen über das Agieren entsprechender Makler und Strukturvertriebe bezweifeln. Ebenso ist der bis 1999 gültige Glass-Steagall-Act von 1932/33, der das Trennbankensystem in den USA begründete, eine Einschränkung der Vertragsfreiheit – und damit in die Gestaltung der Arbeitsteilung – ohne substantielle Begründung, zugleich aber mit verheerenden Folgen für das Existenzrisiko von Banken in künstlich verengten und damit zur Übertreibung neigenden Geschäftsfeldern.

5. Der Grundsatz der Haftung war durch die Technik der Verbriefung mehrfach außer Kraft gesetzt. Das „Originate-and-Distribute“-Geschäftsmodell baute darauf, den Kreditgeber aus seiner Verantwortung für den Kreditvertrag zu entlassen.<sup>7)</sup> Ebenso konnte sich der Arrangeur der Verbriefung durch vollständigen Weiterverkauf aus der Haftung nehmen. Die Theorie der Verbriefung macht hingegen deutlich, dass grundsätzlich nur ein Teil des Kreditrisikos – nämlich das allgemein gesamtwirtschaftliche und systemische Risiko – weiter verkauft werden soll.<sup>8)</sup>

Schon dieser kursorische Überblick lässt erkennen, wohin die Erfahrung der Weltfinanzkrise weist: In eine Rekonstruktion jener Ordnungsprinzipien, die mit Walter Eucken systematisch in die Wirtschaftspolitik eingeführt wurden. Welche Verantwortung trägt vor diesem Hintergrund der Staat für die künftige Gestaltung des Bankensektors?

Der Bankensektor ist schon jetzt hoch reguliert. Man mag beklagen, dass diese intensive Regulierung die Krise nicht hat verhindern können. Am Befund weit reichender staatlicher Einmischung in das Bankenwesen ändert das nichts. Das gilt insbesondere hierzulande, wo der Anteil staatlicher Banken rekordverdächtig hoch ist. Ein wesentlicher Regulierungsgrund wird in der aktuellen Krise vorgelebt: Im Falle von großen Schwierigkeiten wird Banken – jedenfalls den großen und verflochtenen Instituten – geholfen. Wenn der Staat letztlich als Notaktionär einspringen muss, dann ist es nur angemessen, wenn er sich bei der Regelsetzung einmischt und eine strenge Aufsicht organisiert, um den Fall der staatlichen Rettung so unwahrscheinlich wie möglich werden zu lassen.

Eine Krise ist oft der Auslöser für eine Neujustierung von Spielregeln. Auch wenn ordnungspolitische Grundsätze für das unmittlere Krisenmanagement zwar wenige Handlungsanweisungen liefern, so gilt es auch während der Krise die Orientierung des langfristig Angemessenen – wie exemplarisch entfaltet – nicht zu verlieren. Zudem besteht die Gefahr, dass man nicht früh genug beginnt, aus dem Krisenmodus in einen angemessenen Normalmodus zu wechseln. Die zu lang andauernde Niedrigzinsphase nach dem Platzen der Internetblase in den USA kann als warnendes Beispiel dienen, hat sie doch zur Immobilienpreishaube und zur Renditegier beigetragen.

Was ist für den Übergang in den Normalmodus zu planen? Ein Geretteter sollte nicht den Rest seines Lebens Mund-zu-Mund beatmet werden. Es ist dementsprechend geboten, dass sich die Politik möglichst schnell wieder aus dem aktiven Bankgeschäft zurückzieht. Dabei sollte ein niedrigeres Niveau als vor der Krise angepeilt werden. Denn die Erfahrung mit den „politischsten“ Instituten unter den staatlichen Banken – den Landesbanken – zeigt, wohin ein mangelndes Geschäftsmodell führen kann. Dies lehrt, dass Politiker in der Regel keine besonders guten Banker sind.

Das sehen nun insbesondere die leidtragenden Sparkassen, die finanziell belastet werden und die zudem beobachten müssen, dass sich die Politik wieder bei der Lösung vordrängelt. Dabei erweisen sich in der Krise gerade die Regionalinstitute als

wichtige Stabilisatoren des Finanzsystems. Es muss nun gelingen, die Konsolidierung sowie die Entpolitisierung der Landesbanken endlich zum Erfolg zu führen und dabei ein tragfähiges Geschäftsmodell zu entwickeln. Der Bund kann dazu seinen über den SoFFin gewonnenen Einfluss geltend machen. Die internationalen Erfahrungen haben deutlich gemacht, dass sich letztlich daran der Erfolg der Rettungspakete entscheidet.

### Regelgeber und Schiedsrichter

Die Politik steht vor der großen Herausforderung, nicht als Spieler, sondern vorwiegend als Regelgeber und Schiedsrichter aktiv zu werden. Sie ist dabei aufgefordert, einen sachgerechten Wettbewerbsrahmen zu etablieren. Die hohe Wettbewerbsintensität hat das traditionelle Bankengeschäft unter Druck gesetzt und eine Entwicklung in Gang gebracht, die Licht und Schatten hat. Im Grundsatz ist Wettbewerb ein brauchbares Instrument, um die Ressourcenallokation zu steuern. Die beste Idee sollte die Investitionsmittel anziehen und sich im Wettbewerb durchsetzen, die Ideen jagen nach dem Geld und die besseren Ideen überholen dabei die schlechteren. In den Jahren vor der Krise war diese natürliche Ordnung der Dinge auf den Kopf gestellt. Das Geld hat nach Ideen gesucht, und viele dumme Ideen haben das Rennen gemacht. Die Undurchsichtigkeit des Finanzmarktes hat die wahren Risiken verdeckt, sodass selbst Banken, die nicht unmittelbar falsch gehandelt haben, auf die Ansteckungsgefahr nicht vorbereitet waren.

### Marktdisziplin und Aufsicht

Wenn um Finanzmittel geworben wird, dann versprechen die Werbenden das Blaue vom Himmel und verstecken die Risiken im Kleingedruckten. Den Investoren fehlt naturgemäß die Durchsicht, sodass sie die haltbaren Versprechen nicht immer von den unsoliden unterscheiden können. Den Intermediären, die solide Ideen haben und diese platzieren wollen, droht dann insbesondere bei allzu niedrigen Zinsen, dass sie sich gegen die wohlklingenden Versprechen nicht durchsetzen können. Also werden sie sich gleichfalls auf riskantere Zusagen einlassen. Am Ende führt dieser Prozess schlimmstenfalls zu einem Race-to-the-Bottom. Hier muss die Politik ansetzen und die Institutionen stärken, die diese Ab-

wärtsspirale bremsen sollen: Marktdisziplin und Aufsicht.

Auf dem Markt müssen ausreichend viele weitsichtige und informierte Investoren agieren, sodass unsolide Intermediäre über höhere Kapitalkosten gebremst werden. Dazu benötigen die Marktteilnehmer mehr Informationen, insbesondere aus den noch schattigen Teilen des Finanzsektors wie den Hedgefonds, und die Glaubwürdigkeit umfassender Rechnungslegung, die alle Verpflichtungen in der Bilanz zusammenführt. Zudem müssen sie sich darauf verlassen können, dass die Finanzaufsichtsbehörden faire Wettbewerbsbedingungen herbeiführen. Dafür sollten die Aufsichtsinstitutionen einerseits über ausreichend Information verfügen und andererseits über ausreichend Macht – politische Rücken-deckung –, um Risiken frühzeitig zu erkennen und den Finanzsektor zur Risikovor-sorge anleiten zu können.

Aus alldem wird eine Grundeinsicht deutlich, die der Ordnungspolitik inhärent ist:<sup>9)</sup> Der Markt funktioniert im rechtsfreien Raum nicht. Wenn es den Staat nicht gäbe, dann würden ihn Weitsichtige erfinden. Sie würden dies indes nicht tun, um einen weiteren Mitspieler – als Unternehmer oder als Banker – zu erfinden, sondern damit sie zu fairen Bedingungen wirtschaftlich aktiv werden können. Es ist zwar im Grundsatz richtig, dass der freie Handel für alle Beteiligten Vorteile bringt, aber ein freier Handel kommt nur zustande, wenn Regeln räuberischere Aktivitäten verhindern. Ohne Regeln muss man sich vor dem Raub schützen und wird daran gehindert, zur wirtschaftlichen Effizienz beizutragen.

### Fußnoten

<sup>1)</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Die Finanzkrise meistern, Wachstumskräfte stärken (Jahresgutachten 2008/09). 2008, Ziffer 256.

<sup>2)</sup> Vgl. W. Eucken: Grundsätze der Wirtschaftspolitik. 7. Auflage, Tübingen 2004, Seiten 254 ff.

<sup>3)</sup> Eucken, a.a.O., Seite 255.

<sup>4)</sup> Eucken, a.a.O., Seite 257.

<sup>5)</sup> Vgl. Eucken, a.a.O., Seiten 270 ff.

<sup>6)</sup> Vgl. Eucken, a.a.O., Seiten 275 ff.

<sup>7)</sup> Vgl. M. Hüther/M. Jäger: Die Bedeutung eines effizienten Bankensystems für die Volkswirtschaft, In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 1, (2008), Seiten 26 ff. und M. Jäger/M. Voigtländer: Hintergründe und Lehren aus der Subprime-Krise, IW-Trends, 35 (2008), Heft 3, Seiten 17 ff.

<sup>8)</sup> Vgl. J.P. Krahen: Der Handel von Kreditrisiken: Eine neue Dimension des Kapitalmarkts. In: Perspektiven der Wirtschaftspolitik 6 (2004), Seiten 499 ff.

<sup>9)</sup> Vgl. D. C. Mueller, Public Choice III, Cambridge 2003.