



Michael Hüther / Manfred Jäger-Ambrozewicz

Von der Finanzkrise zur Regulierungsfalle? Die Rolle der Banken als **Intermediär**

Wer die Rolle der Banken nach der Finanzkrise einordnen will, der muss dabei zwangsläufig mit Prognosen hantieren. Noch ist nämlich nur in Umrissen erkennbar, was die Staaten wie re-regulieren wollen und schließlich tatsächlich werden. Zudem muss man einschätzen, wie die Banken und der Finanzsektor insgesamt auf die neuen Regulierungen reagieren werden. Prognosen über politische Entscheidungen und über Systementwicklungen – also das komplexe Zusammenspiel individuell endogener Entscheidungen einer großen Anzahl von Akteuren – sind spekulativ. Es kann deshalb im Folgenden nur um erste Orientierungen gehen.

Vor der Krise: Banken im zweifachen Strukturwandel

Gerade für die international abzustimmenden Regeln liegen erste Entwürfe vor, die allerdings sehr unterschiedliche Reaktionen der einzelnen Regierungen hervorgerufen haben. Umfassende Finanzmarktgesetze wie in den Vereinigten Staaten mit dem Dodd-Frank-Act, der am 21. Juli 2010 vom Präsidenten in Kraft gesetzt wurde, sucht man in Europa noch vergebens. Erst Einzelfragen sind beispielsweise in Deutschland beantwortet. Die dabei derzeit erkennbaren Tendenzen werden den nachfolgenden Überlegungen zugrunde gelegt.

Unabhängig von der neuen Regulierungswelt der Banken wird deren künftige Position auch von jenen Trends geprägt werden, die sich im realwirtschaftlichen wie im finanzwirtschaftlichen Strukturwandel der letzten Jahrzehnte herausgebildet ha-

ben. Es bleibt aber zu prüfen, welche Trends in welcher Weise durch die Krise verändert wurden.

Hinsichtlich realwirtschaftlicher Entwicklungen gilt grundsätzlich, dass nach der Krise gerade nicht alles ganz anders ist als zuvor. So hat die Krise eine Wachstumspause verursacht, nicht aber – wie vielfach befürchtet – einen Strukturbruch. Der zwar extrem heftige, aber doch kurze Einbruch von Weltproduktion und Welt-handel hat an den Erfolgsfaktoren für wirtschaftliches Handeln nichts grund-

legend geändert. Gerade die deutsche Industrie kann dafür als Beleg gelten. Die Megatrends im globalen Strukturwandel gelten unverändert und tragen besonders die deutschen Unternehmen (vergleiche Grömling, Haß 2009). Die Globalisierung der Arbeits- und Wissensteilung, die daraus folgende Bedeutung des Risikomanagements und der demografische Wandel sind die herauszuhebenden Entwicklungen (vergleiche Hüther, Jäger 2008).

Die Anforderungen, die sich aus den deshalb räumlich wie zeitlich weitreichenden Allokationsentscheidungen ergeben, richten sich unverändert an ein Finanzsystem, das die dafür notwendige Liquiditätsbereitstellung, die Informationsbeschaffung, das Monitoring und die Bewachung von Kreditbeziehungen effizient leistet. Der globale Strukturwandel erhöht wie vor der Krise den Innovationsdruck auf die Unternehmen und verstärkt die Komplexität des Wirtschaftens, sodass die Informationsprobleme der damit verbundenen Finanzierungs-lösungen zunehmen. Innovationen, die darauf antworten, sind weiterhin vom Finanzsystem gefordert. Dessen Innovationskraft wird nun sehr sorgsam als hohes Gut in Abgrenzung zu den damit ebenfalls verbundenen Gefährdungen aufgrund des systemischen wie des moralischen Risikos abzuwägen sein. Die Antwort der Regulierer muss beide Aspekte würdigen.

Nationale Regulierungen versus globale Instrumente

Da Finanzmarktgesetze und die Aufsicht der Finanzmärkte letztlich überwiegend

Prof. Dr. Michael Hüther, Direktor, und Privatdozent, Dr. Manfred Jäger-Ambrozewicz, Finanzmarktökonom und Leiter der Forschungsgruppe Markt und Staat, beide Institut der deutschen Wirtschaft e. V., Köln

Dass mit Basel III, dem Selbstbehalt bei Verbriefungen, Transparenz der Ratings und dem Restrukturierungsgesetz bei der Bankenregulierung erkennbare Fortschritte gemacht wurden und werden, stellen die Autoren nicht infrage. Sie loben sogar ausdrücklich viele allgemeine und spezielle Lehren aus der Finanzkrise. Zwei Beispiele: Nationale Regulierungen können nur mit der nötigen Umsicht bei international wirkenden Finanzinstrumenten greifen. Und richtig eingesetzt bedeuten Verbriefungen kein „Unheil“. Mit wenigen Regularien lassen sich aus ihrer Sicht aber keine systemischen Instabilitäten korrigieren. Daher lassen sie die Regulierungsschritte der letzten beiden Jahre auch nicht als Ausrede für überfällige Reformen des deutschen Finanzsektors gelten. (Red.)

national umgesetzt und durchgesetzt werden, müssen die innovativen Finanzinstrumente, die als global wirkende Instrumente gleichsam mehrere rechtliche Identitäten führen, dieser Spannung gerecht werden. Das wirft zudem die Frage nach dem notwendigen Maß der Harmonisierung einerseits und des regulativen Wettbewerbs andererseits auf. Offenbar ist die Integration der Finanzmärkte noch schwieriger als die Integration der Güterwirtschaft, weil sich Lösungen der Informationsprobleme und der Anreizprobleme institutionell schwierig international integrieren lassen; geeignete Institutionen sind bereits auf nationaler Ebene eine große Herausforderung.

Das Finanzsystem selbst war in den vorangegangenen zwei Jahrzehnten durch eine Entwicklung hin zur marktbasierter Finanzierung gekennzeichnet (Jäger 2006). Finanzinnovationen wie Verbriefungen unterstützten diesen Prozess. Zugleich erforderten die Banken einen Bedeutungsverlust des Nettozinsersparnis, dies hatte neben einem sich verändernden Inflationsumfeld auch mit wettbewerbsbedingt verengenden Margen im Kreditgeschäft zu tun. Zugleich trug das Verhalten der Anleger dazu bei, dass der Provisionsertrag zunehmend an Bedeutung gewann. Begleitet wurden diese Veränderungen durch eine neoklassische Finanzmarkttheorie, die auf der Annahme der Institutionenneutralität beruht und die Preisbestimmung für Risikoattribute jederzeit als möglich oder als simulierbar betrachtet. Während dieser Theoriezweig infolge der Krise eher der Korrektur durch eine institutionengerechte Theorie der Finanzintermediation anheim fallen dürfte, sind die Grundtrends des finanzwirtschaftlichen Strukturwandels durchaus intakt. Ihre künftige Bedeutung wird jedoch von der Reregulierung abhängen.

Die Krise und die Antwort der Regulierer

Die Finanzmarktkrise war als Bankenkrise in ihrer Struktur, wenngleich nicht in ihrem Ausmaß und ihren Auswirkungen auf die Realwirtschaft, durchaus nicht untypisch. Dies zeigt ein Vergleich mit der Bankenkrise in Schweden 1992, der Sparkassenkrise in den USA in den achtziger Jahren sowie den Verwerfungen in Japans Finanzsystem in den frühen neunziger Jahren (vergleiche Hüther, Jäger 2009a). Die Analyse der Ursa-

Übersicht: Stand der Finanzmarktregulierung (Auswahl)

Deutschland

- 1. Regulierung von Verbriefungen durch Selbstbehalt:** Eine Bank darf nur dann noch in entsprechende Papiere investieren, wenn das Unternehmen, das diese Papiere konstruiert hat, davon zehn Prozent in den eigenen Büchern hält.
- 2. Ratingagenturen:** Bewertungsprozesse sollen transparenter und Interessenkonflikte infolge verschiedener Geschäftstätigkeiten – Rating und Consulting – vermieden werden (Ausführungsgesetz zu EU-Ratingverordnung).
- 3. Restrukturierung von Banken:** Ein gesondertes Reorganisationsverfahren für Banken bis hin zur Abwicklung soll der Finanzaufsicht ein wirksames Instrument geben, um das moralische Risiko der Akteure zu adressieren. Keine Bank kann damit – anders als bisher – verlässlich auf Rettung hoffen. Zusätzlich werden die Eingriffsrechte der Finanzaufsicht gestärkt, bis hin zu Übertragung krisenrelevanter Geschäftsbereiche auf eine Brückenbank. (Gesetzesentwurf angekündigt)
- 4. Bankenabgabe:** Ein Restrukturierungsfonds soll krisenbedingte Restrukturierungen finanzieren. Dazu sollen alle Kreditinstitute eine Sonderabgabe leisten.
- 5. Verbot von ungedeckten Leerverkäufen und nackten Kreditausfallversicherungen:** Ungedechte Leerverkäufe in deutschen Aktien und in Staatspapieren von Staaten der Eurozone sowie Kreditausfallversicherungen auf Ausfallrisiken von Staaten der Eurozone, die keinen Absicherungszwecken dienen, sind gesetzlich verboten.

Europa

- 6. Einlagensicherung:** Ab 2011 soll die dauerhafte Deckungssumme für Kundeneinlagen im Insolvenzfall einer Bank 100 000 Euro betragen (bisher 50 000 Euro). Die Auszahlungsfrist für Sparguthaben soll von bisher maximal 20 Tagen auf sieben Tage verkürzt werden.
- 7. Eigenkapitalbestimmungen:** Eine neue Eigenkapitalrichtlinie soll die in der Krise sichtbaren Defizite – vor allem die prozyklische Wirkung – von Basel II korrigieren. Die Eigenkapitalanforderungen für risikoträchtige Handelsgeschäfte und komplexe Verbriefungstransaktionen sollen angehoben werden.
- 8. Derivatmärkte:** Angestrebt wird eine zentrale Clearingstelle zur Abwicklung standardisierter Derivate.
- 9. Finanztransaktionssteuer:** Von der Bundesregierung auf europäischer Ebene angestrebt, um die Banken an den Kosten der Krise zu beteiligen (Thema auf Sonder-ECOFIN im September 2010).

Basel III: Eigenkapitalanforderungen

- 10. Mehr und besseres Eigenkapital:** Banken müssen mehr hartes Kernkapital (4,5 Prozent der risikogewichteten Aktiva (RWA)) und mehr Kernkapital (inklusive hartem Kernkapital = sechs Prozent der RWA) aufbauen. Bezogen auf das regulative Minimum bleibt die Gesamtkapitalquote zwar bei acht Prozent, aber die Neudefinitionen führen zu besserem Eigenkapital. Gemessen nach der neuen Abgrenzung haben international aktive Banken zurzeit nur rund ein Prozent hartes Kernkapital.
- 11. Kapitalerhaltungspolster:** Die Banken müssen ein zusätzliches Polster von 2,5 Prozent hartes Kernkapital gegen Stresssituation bilden; die „Regelanforderung“ beträgt dann 10,5 Prozent.
- 12. Kontrahentenausfallrisiko:** Hiermit sollen zweiseitige Verlustrisiken beider Geschäftspartner adressiert werden, um die positive Korrelation der Ausfallwahrscheinlichkeiten zweier Kontrahenten mit dem allgemeinen Marktrisiko zu erfassen (systemische Vernetzung). Für Marktwertschwankungen aus Kontrahentenausfallrisiken wird eine neue explizite Kapitalanforderung eingeführt.
- 13. Leverage Ratio:** Zur Begrenzung des Aufbaus von Verschuldung im Bankensektor sowie zur Verhinderung destabilisierender Deleveraging-Prozesse soll eine für alle Institute verbindliche Kennziffer als zulässiges Verhältnis von regulatorischen Eigenkapital und ungewichteten Aktiva eingeführt werden.
- 14. Prozyklizität:** Dazu sollen die Bilanzierungsrichtlinien verändert werden. Bei den Kapitalanforderungen könnten historische Ausfallwahrscheinlichkeiten zugrunde gelegt werden; zudem sind Kapitalpuffer über die Mindestanforderungen hinaus vorgesehen und es sollen exzessive Kreditvergaben durch höhere Kapitalanforderungen reguliert werden.

Quelle: Bundesministerium für Finanzen 2010; Banh, Cluse, Cremer (2010).

chen brachte stets ein Geflecht zum Vorschein, das aus staatlichen Reregulierungen, inflationärer Geldpolitik und dem Drang der Finanzinstitute, neue Geschäftsfelder dynamisch zu entwickeln, resultierte. Auch die Beantwortung der Krisenskala­tion im Herbst 2008 folgte im Grundsatz bekannten Mustern: Stabilisierung der Bankbilanzen durch Bürgschaften, Eigenkapitalhilfen und den Kauf fauler Kredite sowie toxischer Wertpapiere.

Das Besondere der Krise seit 2008 war der durch Verbriefung geprägte hybride Kapitalmarkt, in dem Schuldtitel dominieren und deren Handelbarkeit ein komplexes und intransparentes Netz gegenseitig abhängiger Banken schuf (Franke, Krahen 2009). Dieses Netz führte dazu, dass im realen Stresstest die Banken homogenisiert wurden, was die Krise eskalieren ließ. Deshalb gab es diesmal durch die Weltfinanzgipfel am 15. November 2008 in Washington sowie am 2. April 2009 in London eine Bereitschaft, international koordiniert dem Finanzsystem einen neuen Rahmen zu verschaffen. Bislang sind die Ergebnisse allerdings überschaubar, das gilt gerade für Deutschland und Europa (siehe Übersicht).

Mehr Transparenz bei Verbriefungen

Der Stand der Finanzmarktregulierung lässt sich an zwei Erwartungshaltungen messen. Zum einen ist der politische Anspruch bedeutsam, der auf dem Londoner G20-Gipfel am 2. April 2009 als Handlungsprogramm fixiert wurde (vergleiche G20 London Summit 2009). Die internationale Koordination der Anstrengungen ist heute grundsätzlich mehr Wunsch als Realität. Im Besonderen fällt vor allem auf, dass Deutschland bisher keine Stärkung der Finanzaufsicht in die Wege geleitet hat. Stattdessen wurde durch die unglücklichen Beschlüsse zum Verbot ungedeckter Leerverkäufe die Abhängigkeit der BaFin von der Politik exemplifiziert; dabei hat der Internationale Währungsfonds überzeugend argumentiert, dass selbst den ungedeckten Leerverkäufen keine ausschlaggebende Bedeutung in der Krise zukam (IWF, 2010). Zum anderen ist es die Ordnungspolitik, die als Reflex der Krisenerfahrung mit einem hybriden Kapitalmarkt und dessen inhärent instabiler Informationsarchitektur regulatorische Schlussfolgerungen definiert (vergleiche Hüther, Jäger 2009a; Franke, Krahen 2009, 358 ff.).

Zentral ist die Rekonstruktion des Haftungsprinzips. Dies wird durch die Selbstbehaltsregel bei Verbriefungen effektiv versucht. Die Folge dürften im Volumen geringere und in der Qualität deutlich verbesserte Verbriefungen sein. Das Geschäftsmodell des „Originate and Distribute“ kann nicht mehr so leicht wie bisher zur Ausbeutung anderer genutzt werden. Die Transparenz der Verbriefungsprodukte nimmt zu. Wichtig ist, dass es zu einem dauerhaften Selbstbehalt kommt, der insbesondere nicht durch Derivate umgangen wird. Zudem bedarf es einer deutlichen Verbesserung der Qualität der Ratings, da diese in hybriden Kapitalmärkten die tragende Säule der Informationsarchitektur sind. Die vorgesehenen Maßnahmen zur Erhöhung der Transparenz können dabei helfen.

Das moralische Risiko, das sich für große Banken aus der Erwartung eines impliziten Garantieverprechens durch den Staat ergibt, wird durch die neuen Restrukturierungsmöglichkeiten der Finanzaufsicht adressiert. Die Drohung, ganze Geschäftsbereiche zu schließen oder die Bank zu zerschlagen, dürfte ihre Wirkung nicht verfehlen. Das ist ein zulässiger Eingriff in die Eigentumsrechte der Aktionäre, denn die Regeln sind vorab transparent definiert, wegen des Marktversagens aufgrund der too-big-to-fail-Problematik legitim und können von den Aktionären vermieden werden, indem sie ihrem Management nur sachgerechtes Banking (ohne Externalitäten) erlauben. Denn: Zu den Eigentumsrechten gehört es nicht, Schaden bei Dritten anzurichten!

Das systemische Risiko, das sich aus der komplexen Vernetzung der Bankbilanzen ergibt, erfordert einerseits eine starke, das heißt zugleich kompetente und unabhängige makroprudentielle Aufsicht. Dafür ist bisher nichts getan worden, eher wurde die Unabhängigkeit der Finanzaufsicht geschwächt. Die Pläne, Bundesbank und BaFin zusammenzuführen, sind jedenfalls kein Lösungsbeitrag. Vorschläge wie man die Aufsicht unabhängiger machen kann liegen vor (Hartmann-Wendels et al. 2010), werden aber nicht beherzigt. Dass von der Tagespolitik unabhängige Institutionen erfolgreich ökonomische Probleme (Inflation) lösen können, belegt die Erfahrung mit der Unabhängigkeit der Zentralbanken im Bereich der Geldpolitik.

Andererseits müssen die Eigenkapitalanforderungen verstärkt werden, am besten durch eine an der Größe der Bank oder ihrer Risikoposition orientierten Regel. Für Basel III liegen nach Abschluss der öffentlichen Konsultationsphase im April 2010 nun umfassende Auswirkungsstudien vor. Mit der Umsetzung von Basel III in nationales Recht inklusive von Übergangsregeln soll 2013 begonnen werden (vergleiche Banh, Cluse, Cremer 2010). Dadurch wird in besonderer Weise die künftige Struktur des Bankensektors bestimmt. Allerdings können unbekannte Risiken nicht berücksichtigt werden. Deshalb muss die Nutzung der zweiten Säule von Basel (Grundsatz 3 und 4) zur diskretionären Festlegung höherer Eigenkapitalanforderungen durch eine unabhängige und kompetente Finanzaufsicht verbessert werden.

Bessere Eigenkapitalanforderungen werden alleine jedoch das Problem der systemischen Instabilität nicht beheben. Wollte man mit einem Instrument eine derartige große Herausforderung bewältigen, dann müssten die Eigenkapitalanforderungen sehr hoch sein und die Kreditklemme wäre vorprogrammiert. Deshalb sollten gerade in Basel – also international einheitlich – an weiteren Instrumenten gearbeitet werden. Das mikroökonomische Leitmotiv wäre: Jedes Instrument so einsetzen bis sich der gleiche Grenzschaten der Regulierung ergibt. Zu solchen Instrumenten zählt neben bedingtem Kapital (Conditional Capital) und Eigenkapitalversicherungen auch die Beschränkung des bilanziellen Verschuldungsgrades einer Bank ebenso wie höhere Eigenkapitalanforderungen für Positionen im Handelsbuch, das wegen seiner Kurzfristigkeit die Abschätzung des Bankrisikos besonders erschwert.

Basel III und die möglichen Folgen

Bisher zeichnet sich keine Regulierungsfalle ab. Die Regulierungsbemühungen laufen hauptsächlich auf eine Erhöhung der Quantität und Qualität der Eigenkapitalausstattung hinaus. Das kann zwar grundsätzlich die Kreditvergabe beschränken. Andererseits ist es keineswegs zwingend, dass eine solide Passivseite der Banken, die Entscheidung über die Vorteilhaftigkeit einer Kreditfinanzierung – Teil der Aktivseite – beeinflusst (Mogdilians-Miller-Argument). Das gilt umso mehr, wenn die zukünftige Regulierung relativ fairer mit traditionellen Kre-

ditengagements im Vergleich zu Handelsbuchpositionen umgeht. Das beziehungs-basierte Banking wird weiterhin eine tragende Rolle in der Finanzierung des globalen realwirtschaftlichen Strukturwandels spielen, der sich vielfach einer Standardisierung der Finanzintermediation entzieht.

Verbriefung – so überraschend das klingt – bleibt ebenso ein wichtiges Instrument der Modernisierung deutscher Banken. Der hybride Kapitalmarkt bleibt im Zentrum moderner Finanzintermediation. Problematisch waren die Verbriefungen von zweit-rangigen Krediten. Ferner war es problematisch, dass komplexe Produkte (CDOs mit Exposures auf zweit-rangige Kredite) hemmungslos als Sicherheiten in Repogeschäfte eingebracht wurden. In dem Moment, in dem diese Sicherheiten bezweifelt wurden, brach die Informationsarchitektur des Finanzsystems zusammen und es kam in diesen Geschäften zu einer Bankrun (Franke, Krahen 2009; Gorton, 2010). Da Repogeschäfte mittlerweile eine Schlüsselrolle im Zahlungssystem spielen und dementsprechend systemisch relevant sind, ist es ex post nicht überraschend, dass es zu einer Systemkrise kam. Der Finanzsektor muss dieses Segment robuster organisieren und die Aufseher müssen diesem Segment wesentlich mehr Aufmerksamkeit schenken.

Nicht alle Forderungen veräußerbar

Ferner bedarf es einer besseren statistischen Erfassung von Repogeschäften. Rajan (2005) wies schon früh auf einen bemerkenswerten Widerspruch hin: Eigentlich sind Verbriefungen ein Instrument mit denen sich Banken von Risiken befreien können, aber in der Phase des schnellen Wachstums von Verbriefungen verstärkten sich Risiken im Bankensektor. Diesen Widerspruch müssen die Regulierer und der Finanzsektor auflösen. Welche Anreize haben diese fehlerhafte Nutzung der Verbriefung provoziert und wie stellt man sie ab? Wenn dies gelingt, bedeutet das einen solideren Bankensektor und eine verlässliche Kreditversorgung der Unternehmen.

Bestimmte Forderungen sind trotz der Kunstfertigkeit des Finanzingenieurswesens jedoch nicht veräußerbar. Für die Kreditnehmer kann das zu höheren Kosten führen, da beziehungs-basiertes Banking

Tabelle: Exposures gegenüber Griechenland (in Millionen Euro)

	Brutto	Netto*
Deutsche Bank	1 682	1 092
Hypo Real Estate	7 913	-
WGZ Bank	583	575
DZ Bank	1 195	1 195
Bayerische Landesbank	198	198
Commerzbank	2 900	2 900
Deka-Bank	148	46
Deutsche Postbank	1 300	-
HSH Nordbank	196	196
LBBW	1 444	1 389
Landesbank Berlin	438	393
LB Hessen-Thüringen	88	78
Nord-LB	197	197
WestLB	399	103

* das heißt bei Berücksichtigung von Sicherungsgeschäften

teurer ist und die Kostenreduktion durch Risikotransfer und der damit einhergehenden Risikoteilung schwieriger werden. Da beziehungs-basiertes Banking auch der Schlüssel ist, um Kreditrationierung zu vermeiden, weil dort asymmetrische Information überwunden wird, droht jedoch keine Kreditklemme.

Wegen des scharfen Wettbewerbs im Finanzsektor ist sowohl eine unmittelbare oder mittelbare Belastung des Ertrages von Banken kein ratsamer Regulierungsschritt. Bezogen auf die Eigenkapitalrendite bedeutet dies, dass die Regulierung den Zähler nicht schwächen sollte, wenn sie zu Recht den Nenner adressiert (mehr Eigenkapital). Die Krise ist auch dadurch verursacht worden, dass in die Ecke gedrängte Banken – also Banken mit einem geringeren Return Asset – nach ertragreichen Geschäftsfeldern gesucht haben, die wenig Eigenkapital benötigen, sodass der Return on Equity akzeptabel aussah. Wenn sich die Regulierung des Finanzsektors zu sehr auf die Banken konzentriert, also nur Basel III, dann wird der Finanzsektor weiter unter dem Wettbewerb des weniger regulierten Sektors leiden.

Kein Alibi für notwendige Reformen

Die unbestrittenen Fortschritte bei der Bankenregulierung – Basel III, Selbstbehalt bei Verbriefungen, Transparenz der Ratings und Restrukturierungsgesetz – dürfen je-

doch nicht als Alibi für längst überfällige Reformen des deutschen Finanzsektors dienen. Die Landesbanken stellen dabei die größte Herausforderung dar. Kaserer (2010) hat ermittelt, dass zwei Drittel der Bankenrettungskosten auf die Landesbanken entfallen. Der Staat hat nicht nur Verantwortung übernommen, sondern er ist mit verantwortlich.

Exemplarisch: Wir wissen nun wegen des Stresstests, dass beispielsweise die LBBW ein Netto-Exposures (nach Berücksichtigung von Sicherungsgeschäften) von 1,4 Milliarden Euro gegenüber Griechenland hat (vergleiche Tabelle). Das ist größer als das der viel größeren Deutschen Bank. Ein solches Engagement kann man mit einem schwäbisch öffentlich-rechtlichen Auftrag nicht rechtfertigen. Der Auftrag der Krise lautet demnach, die Reorganisation des Landesbankensektors nun anzugehen. Die Ernsthaftigkeit der politischen Anstrengungen wird sich hier erweisen.

Literatur

- Banh, M./Cluse, M./Cremer, A. 2010: Basel III. Modifizierte Kapitalanforderungen im Spiegel der Finanzkrise. Deloitte White Paper 39, 2010.
- Bundesministerium der Finanzen 2010: http://www.bundesfinanzministerium.de/DE/Buergerinnen_und_Buerger/Gesellschaft_und_Zukunft/finanzkrise/20100730-Finanzmarktregulierung.html
- Franke, G./J.P. Krahen 2009: Instabile Finanzmärkte. Perspektiven der Wirtschaftspolitik 10, S. 335-366.
- G20 London Summit 2009: Declaration on Strengthening the Financial System. London 2. April 2009.
- Gorton, G. 2010, Slashed by the invisible Hand, Oxford.
- Grömling, M./Haß, H.-J. 2009: Megatrends im globalen Strukturwandel. IW-Analyse 47, Köln 2009.
- Hartmann-Wendels, T./Hellwig, M./Jäger-Ambrozewicz, M. 2010: Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, IW-Analyse 63, Köln 2010.
- Hüther, M./Jäger, M. 2008: Die Bedeutung eines effizienten Bankensystems für die Volkswirtschaft. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 1/2008.
- Hüther, M./Jäger, M. 2009a: Staatliche Verantwortung im Bankensystem. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 1/2009.
- Hüther, M./Jäger, M. 2009b: Deleveraging bei Banken als Herausforderung der Kreditfinanzierung. Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, Heft 9/2009.
- Internationaler Währungsfonds, 2010, Global Financial Stability Report, Washington
- Kaserer, Chr. 2010: Staatliche Hilfen für Banken und ihre Kosten. Notwendigkeit und Merkmale einer Ausstiegsstrategie. Gutachten im Auftrag der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, München 2010. <http://www.insm.de/insm/Presse/Pressemeldungen/Studie-zur-Finanzkrise.html>
- Rajan, R. 2010: Fault Lines, Princeton.