Banken

Woher kommt das Risiko?

Blickt man mal ein Jahr zurück, so schien die Welt noch einigermaßen beherrschbar. In seiner Risikoidentifikation und -bewertung, die die EZB-Bankenaufsicht jährlich in enger Zusammenarbeit mit den nationalen zuständigen Behörden vornimmt, hat der Einheitliche Aufsichtsmechanismus SSM folgende drei Hauptrisikofaktoren identifiziert, die das Bankensystem des Euroraums in den nächsten drei Jahren betreffen dürften: Herausforderungen im Bereich Wirtschaft, Politik und Schuldentragfähigkeit im Euroraum, Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle sowie Cyberkriminalität und IT-Mängel. Daran hat sich durch den Ausbruch der Corona-Pandemie sicherlich nicht viel verändert, nur sind neue, ebenfalls gutbekannte Risiken hinzugekommen – die Kreditrisiken. Und das schmerzt natürlich, wurde doch gerade die deutsche Kreditwirtschaft in den vergangenen Jahren davon weitgehend verschont.

Insgesamt 2,949 Billionen Euro haben allein die deutschen Banken und Sparkassen per Ende Juni 2020 an inländische Unternehmen und Privatpersonen ausgelegt. Knapp 45 Prozent davon entfallen mit 1,319 Billionen Euro auf Kredite an Privathaushalte, 1,166 Billionen Euro auf echte Firmenkredite und 447 Milliarden Euro auf Ausleihungen an wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen. Der kräftige Anstieg um rund eine halbe Billion Euro in den vergangenen vier Jahren war bewusste Unternehmenspolitik der Institute, die nach wie vor versuchen müssen, die von der Geldpolitik verursachten spürbaren Rückgänge der Zinseinnahmen über Volumenwachstum auszugleichen. Droht nun das dicke Ende? Laut einer Simulationsrechnung, die im aktuellen Finanzstabilitätsbericht der Deutschen Bundesbank veröffentlich wurde, ist bis Ende des ersten Quartals 2021 ein Anstieg der Insolvenzanträge auf über 6 000 zu erwarten. In dieser Simulation sind alle von der Bundesregierung getroffenen Maßnahmen wie Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und Schuldenmoratorien berücksichtigt, allerdings wurde diese Hochrechnung noch vor dem zweiten Lockdown erstellt.

Der simulierte Höchststand entspricht dabei in etwa dem Wert im Jahr 2013. Das klingt zunächst nicht weiter dramatisch. Auch das vor allem im verarbeitenden Gewerbe die Insolvenzen den Schätzungen zufolge spürbar zunehmen und sich der Lage während der Finanzkrise 2007/2008 annähern werden, kann nicht wirklich überraschen und sollte nur wenigen Bankern graue Haare wachsen lassen. Zumindest dann nicht, wenn man ausreichend Umsicht bei der Kreditvergabe hat walten lassen. Ähnliches stellt die Bundesbank für die Kreditvergabe an den privaten Sektor fest. So dürfte der Einkommensrückgang deutlich geringer ausfallen als zu Zeiten der globalen Finanzkrise, als das verfügbare Einkommen privater Haushalte zwischenzeitlich um über 2 Prozent zurückging. Zudem sind private Haushalte in Deutschland vergleichsweise moderat verschuldet und verfügen noch über finanzielle Reserven. Zudem sind die meisten Kredite noch mit Sicherheiten in Form von Immobilien unterlegt. Die Risiken scheinen also zumindest bislang nicht aus völlig neuen Richtungen zu kommen.

Entsprechend beherrschbar sieht der Finanzstabilitätsbericht 2020 entsprechend auch die Herausforderungen der kommenden Monate, auch wenn die Wertberichtigungen in den kommenden Quartalen sicherlich stark ansteigen werden. Im Basisszenario, so heißt es, kann das Bankensystem die Verluste gut verkraften. Und selbst in einem sehr adversen Szenario mit erheblichen Marktrisiken und einem Rückgang der Immobilienpreise um 30 Prozent würde „die Funktionsfähigkeit des Bankensystems nur begrenzt beeinflusst." Das klingt zwar nicht entspannt, aber auch nicht dramatisch. Und das ist in diesen Tagen doch schon eine gute Nachricht.

Finanzpolitik I

Staatliche Beteiligungen als Ultima Ratio?

Auch wenn in einer sozialen Marktwirtschaft der Staat bekanntermaßen lediglich dafür verantwortlich ist, die Rahmenbedingungen für wirtschaftliche Freiheit, fairen Wettbewerb und den Wohlstand zu stecken, mag es Ausnahmezustände geben, in welchen er tiefer in das wirtschaftliche Geschehen eingreifen muss. Da die Corona-Pandemie zahlreiche Unternehmen sowie das gesamte wirtschaftliche Gefüge bedroht, muss der Staat handeln und mithilfe von Steuergeldern die Existenzen absichern.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Das tat er vor allem über Garantien bei Krediten und Nothilfen. Doch in einige Unternehmen wie beispielsweise der Lufthansa ist der Bund sogar direkt eingestiegen.

Dass sich die staatliche Beteiligung in der Wirtschaft ausweitet, lässt sich allerdings schon vor der Pandemie beobachten. So ist die öffentliche Hand inzwischen an mehr als 18000 Unternehmen beteiligt, Tendenz steigend. Im Zeitraum zwischen 2006 und 2017 stieg die Anzahl der staatlichen Beteiligungen um etwa 28 Prozent. Ganz extrem Berlin. Hier haben sich die staatlichen Beteiligungen an Unternehmen verdreifacht. Dadurch würden zunehmend private Unternehmen zurückgedrängt, so eine Studie des Deutschen Steuerzahlerinstituts. Steuert Deutschland also gerade in eine Planwirtschaft?

Zunächst: Staatliches Eingreifen ist nicht per se zu verurteilen, mitunter kann dadurch Schlimmeres verhindert werden. Schon bei der Finanzkrise 2007/2008 hat sich die stabilisierende Wirkung solcher Rettungsaktionen gezeigt. Auch wenn die deutschen Banken und Sparkassen sich keineswegs alle blendender Gesundheit erfreuen – dafür sind die Rahmenbedingungen einfach zu widrig – so tragen sie aktuell aufgrund spürbar größerer Widerstandskraft doch erheblich dazu bei, die Folgen der Corona-Pandemie für Wirtschaft und Gesellschaft abzumildern.

Zu hinterfragen ist allerdings immer, wie viel solche Rettungspläne kosten dürfen und wie eine vernünftige Exitstrategie aussieht. Beispiel Commerzbank: Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) hat sich vor über zehn Jahren mit über 18 Milliarden Euro an der Großbank beteiligt. Zwar ist die Beteiligung von ehedem 25 Prozent plus einer Aktie inzwischen auf rund 15 Prozent gesunken, damit ist die Bundesrepublik aber immer noch größter Einzelaktionär des Instituts. Aktuell würde die Trennung von den Anteilen ein enormes Verlustgeschäft bedeuten. Von daher lässt man sich noch etwas Zeit. Aber wie lange? Und ist die schon einmal gescheiterte Fusion von Commerzbank und Deutscher Bank die einzige Vision, die der Großaktionär hat?

Der Auftritt des Bundes auf dem wirtschaftlichen Parkett ist also zweifelsohne nicht zwingend profitabel oder gar risikolos. Doch wie legitimiert der Staat sein Handeln? Mit den nett klingenden Begriffen „Gemeinwohlauftrag“ und „Daseinsvorsorge“, doch diese sind eigentlich nicht wirklich klar definiert. Aus diesem Grund fordert der Bund der Deutschen Steuerzahler (BdSt) im aktuell vorgelegten „Schwarzbuch“ eine klare Definition der beiden Begriffe sowie klare Regeln und Rechtfertigungen, wann sich der Staat beteiligen können sollte sowie eine Beteiligungsobergrenze und klare Ausstiegsszenarien. Staatsbeteiligungen müssten die Ausnahme bleiben und zeitlich begrenzt werden, heißt es. Das sind durchaus nachvollziehbare Forderungen des Lobbyverbands, denn das Zusammenspiel zwischen Politik und Wirtschaft braucht vor allem eins: Transparenz. So stellt Deutschland noch lange keine Planwirtschaft dar, aber inwieweit sich der Bund, die Länder sowie Kommunen in der Wirtschaft betätigen und vor allem in welchem Ausmaß, sollte allen Marktteilnehmern offengelegt werden.

Finanzpolitik II

Tauziehen

Demokratie lebt vom Dialog. Deshalb braucht es viele Gespräche, Konsultationen und Abstimmungen, bis ein Gesetz letztlich von unseren gewählten Vertretern in Berlin verabschiedet wird. So kürzlich geschehen mit dem Risikoreduzierungsgesetz, welches das EU-Bankenpaket in deutsches Recht umsetzen soll. Das Bankenpaket wiederum ist eine Umsetzung des 2017 fertiggestellten Basel-III-Rahmenwerks. Basel III erwuchs wiederum aus den Lehren der Finanzkrise 2007/08. Damit wird ein weiterer Schritt gegangen, um die Folgen der Krise aufzuarbeiten und für eventuelle zukünftige Krisen Sicherheit sowie Stabilität zu schaffen.

Nun befindet sich die Welt derzeit in einer weiteren Krise. Zwar keine Finanzkrise, aber eine, die es werden könnte. So hieß es zumindest Ende Juli in einer Studie des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH). Einige der Kriterien der Studie für eine weitere Krise sind bereits erfüllt oder zeichnen sich ab: Den Bürgern in Deutschland, Österreich, Frankreich, Italien und anderen Ländern wurde wieder empfohlen, zu Hause zu bleiben, Teile der Wirtschaft stehen wieder still, wenn auch nicht in dem Ausmaß wie im Frühjahr. Die Bundesbank rechnet in ihrem Finanzstabilitätsbericht

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

mit stark steigenden Insolvenzen für nächstes Jahr.

Seit der Finanzkrise wurden zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um solche Schock-Szenarien verkraftbar zu machen. Banken sind mit mehr Kapital ausgestattet, das sie nun nutzen müssen. Die Liquiditätsvorschriften wurden verschärft. Und an Geschäftsmodellen wurde ebenfalls gefeilt. Mit der Verabschiedung des Risikoreduzierungsgesetzes geht der Bund einen weiteren Schritt bei seinen Bemühungen, Steuerzahler und Kleinanleger vor Bankpleiten zu schützen. Im Einzelnen heißt das: Große Banken sollen künftig Verlustpuffer von mindestens acht Prozent ihrer Bilanzsumme vorhalten. Diese Puffer bilden vor allem nachrangige Verbindlichkeiten der Banken wie Anleihen oder Genussrechte. So sollen Investoren in die Pflicht genommen werden, bevor nach dem Staat gerufen wird. So weit, so gut. Für Unmut sorgt allerdings die ebenfalls enthaltene Mindeststückelung künftig begebener nachrangiger Anleihen. Bei großen, systemrelevanten Instituten muss diese den europäischen Vorgaben folgend 50 000 Euro betragen. Für kleinere, nicht systemrelevante Häuser haben vor allem die beiden Verbünde ein Absenkung auf 25 000 Euro erreicht. So können auch kleinere Investoren oder Investorengruppen in Zukunft zur Eigenmittelstärkung beitragen. Während der Schutz der Kleinanleger für die einen damit ausgehebelt wird, fragen sich andere, ob Investoren überhaupt derart vom Staat zu bevormunden sind. Die Transparenzvorschriften wurden in den vergangenen Jahren erheblich verschärft. Ebenso die Anforderungen an die Beratungsleistung der Banken.

Das Gesetz sieht jedoch auch Erleichterungen vor, die insbesondere kleineren Banken zugutekommen sollen. So findet sich eine klare Definition, was überhaupt unter einem kleinen und nicht komplexen Kreditinstitut zu verstehen ist, nämlich eine Bank oder Sparkasse mit einer Bilanzsumme von weniger als 5 Milliarden Euro. So wird die vielfach beschworene Proportionalität endlich auch erlebbar.

Ein Dialog erfordert Kraft und Zeit. Am Beispiel des Risikoreduzierungsgesetzes zeigt sich aber, dass es ein gewisses Tauziehen der Mächte braucht. Denn nur so entstehen Spielregeln, die lange Bestand haben und nach denen sich möglichst viele Spieler, unabhängig von Zeit und Größe, richten können. Gewiss hätte man die Verantwortungsträger nach der Finanzkrise schnell abstrafen, einige Gesetze im Schnellverfahren erlassen und die Sache als erledigt ansehen können. Ob das nachhaltig gewesen wäre und die Gesetze heute noch anwendbar wären, darüber kann man sich streiten. So erscheint jedoch der langwierige Prozess bisher erfolgreich und beständig. Rom wurde nicht an einem Tag erbaut. Warum sollte es für Gesetzgebung mit europaweiten, womöglich weltweiten Auswirkungen anders sein?

Wirtschaftsnobelpreis

Auktionen in Theorie und Anwendung

Der diesjährige Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften würdigt Robert Wilson und Paul Milgrom von der Stanford University für „Fortschritte in der Auktionstheorie und Erfindung neuer Auktionsformate". Die beiden folgen William Vickrey und Roger Myerson, die 1996 beziehungsweise 2007 für Beiträge zur Auktionsforschung ausgezeichnet wurden. Bob Wilson und Paul Milgrom setzen sich dadurch von den früheren Preisträgern ab, dass sie über die theoretische Analyse hinaus neue Auktionsformate für die praktische Umsetzung entwickelt haben. Auktionen haben eine lange Tradition und wurden schon in Babylon 500 v. Chr. eingesetzt. Heute ist das Anwendungsspektrum sehr breit, vom Verkauf von Kunst und Antiquitäten bis zur öffentlichen und betrieblichen Beschaffung und der Vergabe von Telekommunikationslizenzen oder Fußballübertragungsrechten. Google generiert seine Milliardeneinnahmen überwiegend durch über Auktionen platzierte Werbung. Auch die Förderung erneuerbarer Energien wird inzwischen über Auktionen organisiert. Während anfangs in Auktionen einzelne Güter versteigert wurden, werden heutzutage auch mehrere Güter simultan in einer Auktion versteigert.

Eine Auktion ist eine Marktinstitution, die nach fest vorgegebenen Regeln Angebot und Nachfrage koordiniert. Sie wird relevant, wenn Wettbewerb um Güter ohne bekannten Marktpreis herrscht und wenn die Information über den Wert der Güter vor allem bei den Bietern liegt. Kunstwerke bei Sotheby's werden mit dem Ziel eines hohen Verkaufserlöses versteigert. Bei der

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Vergabe von Telekommunikationslizenzen steht meist die Effizienz, das heißt die den größtmöglichen Mehrwert generierende Aufteilung, im Vordergrund. Die Gewinnung von Information kann auch von Bedeutung sein, zum Beispiel über den Liquiditätsbedarf des privaten Sektors in den Refinanzierungstendern der Zentralbanken, welche auch der Signalgenerierung für Banken dienen. Um die Ziele zu erreichen, muss die Auktion geeignete Anreize für die Bieter setzen, Bieterentscheidungen ausreichend einfach halten, Manipulationsmöglichkeiten beispielsweise durch Anreize zur Wettbewerbszurückhaltung unterbinden und Informationsgenerierung über Preissignale während der Auktion ermöglichen.

Zu den klassischen Auktionsverfahren zählen die Englische Auktion, in der der Preis steigt bis nur noch ein Bieter den Preis akzeptiert und gewinnt, sowie die Ausschreibung oder Erstpreisauktion, in der jeder Bieter ein verdecktes Gebot abgibt, das höchste Gebot gewinnt und den Preis bestimmt. Vickrey begründete deren theoretische Analyse in den 1960er Jahren unter der Annahme sogenannter privater Werte (private values): Jeder Bieter weiß genau, was ihm das Gut wert ist.

Bob Wilson ergänzte diese Sichtweise um gemeinsame Werte (common values). Paul Milgrom stellte den Übergang zwischen den beiden Extremfällen her. In einer Situation mit gemeinsamen Wert hat das Gut für jeden Bieter denselben Wert, aber keiner weiß genau, wie hoch dieser ist. Der Wert eines Auftrags kann von zukünftigen Preisen abhängen, die keiner kennt, die aber für alle ähnlich oder gar gleich sind. Wird der Auftrag versteigert, droht der „Fluch des Gewinners“: Selbst wenn die Bieter im Durchschnitt den Wert richtig schätzen, gewinnt in der Regel der Bieter, der den Wert am stärksten überschätzt und deshalb ein Gebot abgibt, das über dem tatsächlichen Wert des Gutes liegt und somit zu einem Verlust führt. Gemäß Bob Wilson muss man neben seiner Schätzung auch berücksichtigen, dass man im Fall des Zuschlags vermutlich derjenige ist, der den Wert am meisten überschätzt. Wer dies im Gebot berücksichtigt, entgeht dem Fluch des Gewinners.

Paul Milgrom hat erkannt, dass sich Auktionsverfahren darin unterscheiden, wie sie den Bietern dabei helfen, den Fluch des Gewinners zu vermeiden. In einer Englischen Auktion, in der ein Bieter den Ausstieg anderer beobachtet, kann er Rückschlüsse über deren Einschätzungen ziehen und sein Gebot auf mehr Information stützen als in einer Erstpreisauktion. Bessere Information reduziert das Risiko des Fluchs des Gewinners, sodass tendenziell aggressiver geboten werden kann. Auch der Auktionator kann den Informationsstand der Bieter zum Beispiel durch Gutachten verbessern. Da aggressivere Gebote den Auktionserlös erhöhen, ist es für ihn von Vorteil, ihm zugängliche Information den Bietern mitzuteilen.

Neben den theoretischen Beiträgen ehrt der Preis auch die Beiträge zur praktischen Umsetzung. Bereits die erste Versteigerung von Telekommunikationslizenzen 1994 in den USA haben die Preisträger mitgestaltet. Bei der Gestaltung dieser Mehrgüterauktion mit mehreren Bietrunden haben sie viele Details beachtet wie Aktivitätsregeln zur Eliminierung abwartenden Bietens oder Regeln zur Erschwerung manipulativen Verhaltens. Varianten ihrer Auktion wurden auch bei den deutschen Versteigerungen von Telekommunikationslizenzen eingesetzt. Seither hat sich insbesondere Paul Milgrom um die Entwicklung praktikabler Auktionsverfahren für zunehmend komplexe Situationen verdient gemacht. Die jüngste war eine Frequenzauktion 2017, bei der die Regierung USA-weit Frequenzspektrum-Lizenzen von Fernsehsendern zurückgekauft und an Firmen zur modernen Nutzung verkauft hat – wobei die gekauften oft lokalen Frequenzbündel zwischen Kauf und Rückkauf möglichst wertsteigernd in neue Frequenzbündel umgepackt wurden.

Die Preisträger haben nicht nur die Auktionsforschung entscheidend beeinflusst, sondern die gesamte theoretische Mikroökonomie. Von Wilsons Schülern erhielten neben Milgrom bereits Al Roth (2012) und Bengt Holmström (2016) Nobelpreise. Er ist Mitbegründer der Sicht des Ökonomen als Ingenieur, der Märkte aktiv gestaltet, was sich unter dem Begriff Marktdesign etabliert hat. Beide Preisträger lehren uns, was die grundlegenden Prinzipien einer zielgerechten Marktgestaltung sind und wie man die Herausforderungen der praktischen Umsetzung meistert.

Prof. Dr. Karl-Martin Ehrhart, Karlsruher Institut für Technologie (KIT)
Dr. Marion Ott, ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH