

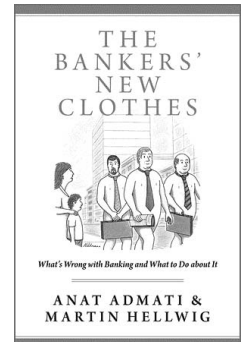
### Ein Real-Experiment: Wissenschaft/Vernunft contra Banken-Lobbyismus

Der (viel zu geringe) Sicherheits-Puffer von  
Banken im Visier von Spitzen der  
Wissenschaft vom Finanzsystem

*Hans-Jochen Luhmann*



Hans-Jochen Luhmann



Anat Admati & Martin Hellwig: *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It*. Princeton: Princeton University Press 2013. 398 S.

Anat Admati & Martin Hellwig: *Des Bankers neue Kleider: Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss*. München: FinanzBuch Verlag 2013. 528 S.

#### Einleitung und zu den Autoren

Es geht um ein Buch, welches auf englisch im Februar diesen Jahres erschienen ist – auf deutsch im Herbst. Die Idee ist, der Vernunft eine Stimme in der Öffentlichkeit zu geben und so qua Wissenschaft politisch zu wirken. Es geht um Wissenschaft versus Banken, also um Vernunft vs. (Partial-)Interesse. Man wohnt einem sog. Real-Experiment (Wortschöpfung von Wolfgang Krohn) bei. In den USA haben sich Effekte bereits eingestellt – das Buch zeitigt Wirkung (s. Epilog).

In der Sache geht es um die Bankenregulierung – sie stand im Februar beidseits des Atlantiks auf der politischen Tagesordnung. Dieses Vorhaben ist Teil der Lehren, die die Industriestaaten sich auf G20-Ebene in Pittsburgh beim Gipfel am 24./25. September 2009 gegenseitig versprochen haben, aus dem Crash des transatlantischen Finanzsystems 2007 zu ziehen. In Europa ist das Teil des Reformprojekts, das den Titel „Banken-Union“ trägt.

Die Autoren des Buches kommen einer Idealbesetzung bei diesem Thema ziemlich nahe. Sie sind (a) ein transatlantisch aufgestelltes Paar. Und sie sind (b) beide Experten für den Kapitalmarkt, das Finanzsystem. Frau Anat Admati, US-Bürgerin israelischer Herkunft, ist Professorin an der Stanford University in Kalifornien und ist Spezialistin für Kapitalmärkte und Unternehmensfinanzierung – also ausdrücklich nicht für Banken; sie kam zu diesem Thema, weil sie sich wunderte, warum im Zusammenhang mit Banken die Spezialisten so viele Dinge schrieben, für die sie Studenten in der Prüfung hätte durchfallen lassen. Martin Hellwig ist Direktor des Max Planck- Instituts zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn. Er hat in den 1990er Jahren intensiv, auch in den USA, über Finanzmarktfragen gearbeitet. Mit der überraschend hereinbrechenden Systemkrise 2007–2009, die nicht wirklich global, aber doch transatlantisch war, ist somit ein Thema zu bestens präparierten Autoren gekommen. So kann es gehen mit der Vernunft – sie sucht sich selbst ihre Subjekte, und das meist außerhalb des Kreises der klassischen Experten, hier der Lehrstuhlinhaber für Bankwirtschaft.

## Das sachliche Anliegen im Überblick

Das sachliche Anliegen der Autoren ist einfach. Aus den vielen Punkten, die auf der Agenda der Politik unter der Überschrift „Bankenregulierung“ stehen, heben sie einen als unterbelichtet und zugleich systemisch zentral hervor. Dahinter steht eine Analyse der Besonderheit der jüngsten Krise, die hervorsteicht, wenn man diese mit den Bankenkrisen in den beiden Jahrzehnten zuvor (Japan; Asien; Russland; Schweden; Mexiko & Argentinien sowie LCTM und Fannie Mae & Freddie Mac in den USA) vergleicht. Die hatten i.d.R. Auslöser gleicher oder sogar noch größerer finanzieller Größenordnung und blieben doch ausnahmslos auf das Ursprungsgebiet beschränkt, führten also nicht zu einer *Systemkrise*. Grund des Kollapses in der Krise 2007-2009 kann somit nicht der Auslöser gewesen sein; verantwortlich muss eine strukturelle Änderung im System sein.

Das Finanzsystem hat sich mit dem Kollaps als instabil konstruiert erwiesen. Die Autoren diagnostizieren: Es würde Entscheidendes an Stabilität zurückgewinnen, wenn die Banken deutlich mehr Eigenkapital zu halten gezwungen wären. Als Kriterium für ‚mehr‘ steht ihnen vor Augen: Soviel an Eigenkapitalquote, wie die Banken ihrerseits von Unternehmen der Realwirtschaft verlangen, die bei ihnen Kredite nachfragen – also etwa 20 Prozent.

Umzusetzen wäre ihr Vorschlag leicht, schnell und problemlos: durch Unterbindung von Ausschüttungen an Eigentümer solange, bis die Banken ein entsprechendes Niveau an Eigenkapital-Ausstattung erreicht haben. Diese Forderung ist einfach, naheliegend und dringlich, schließlich sind die Banken *gegenwärtig* ‚at risk‘. Was verhindert diese einfache Lösung?

## Die Botschaft des Buches

Die Antwort der Autoren: Es sind die die öffentliche Diskussion beherrschenden ‚Argumente‘, Befürchtungen, von denen Admati und Hellwig m.E. überzeugend zeigen: Sie sind unbegründet.

An einem Beispiel erläutert: Gemäß dem Standard-Argument der Bankenseite würde ein Anheben des geforderten Eigenkapitals die Werte bzw. die Börsenkurse der betroffenen Banken sinken lassen. Das ist möglich, sagen die Autoren. Aber wenn das einträte, dann könne das Ausmaß des Rückgangs des Börsenkurses nur dem Vorteil entsprechen, den Anteilseigner dadurch haben, dass den Banken gegenwärtig eine implizite Staatsgarantie in Höhe der fehlenden Eigenkapitalausstattung gewährt wird. Die ‚Einpreisung‘ dieses Vorteils sei eine Subvention, sie nicht rückgängig zu machen, sei illegitim.

Gebündelt wird Botschaft des Buches in der Erzählung von des Bankers neuen Kleidern, welche die Autoren Hans Christian Andersens gleichnamigem Märchen entlehnt haben. Die Botschaft besagt: Die Bankenlobby lullt mit ihren Erzählungen die Öffentlichkeit ein, sie hat es geschafft, die Urteilsfähigkeit der Medien in dieser für die Gesellschaften der USA und Europas zentral wichtigen Frage fast völlig zu destruieren. Was diese Lobby vorträgt, sei fachlich un-

begründet, und das in offenkundiger Weise. Die Banker tun zwar seit 2009 so, als ob sie völlig neue Kleider, eine neue Kultur der Vorsicht, trügen; in Wahrheit aber laufen sie in dieser Hinsicht weiterhin gleichsam völlig nackt herum. Der Autoren Konzept ist somit, die Öffentlichkeit zu ermutigen, die Unbefangenheit von Kindern zu erreichen und selbst zu erkennen, dass an dem Standard-Vortrag der Banken-Lobby in Wahrheit „nichts dran“ ist – deren argumentative Nacktheit also zu erkennen und daraus auf die im wesentlichen unveränderte Nacktheit in Sachen Schutz vor systemischer Fragilität zu schließen – also auf die eigene Schutzlosigkeit und Verletzlichkeit. Das ist die Botschaft des Satzes: „The Emperors of Banking have no clothes“.

### Politische Idee des Buches

Die beiden Spitzen-Akademiker durchschauen je auf ihrer Seite die Entstehungsbedingungen der transatlantischen Finanzsystemkrise. Sie sind zudem auf dem aktuellen Stand dessen, welche Lehren daraus je gezogen worden sind. Ihr Urteil: Mit dem langwierigen Abschichtungsprozess, beginnend auf G20-Ebene in 2009, über diverse Basel-Gremien in 2010, der EU-Rechtsetzung, die formal 2013 in Kraft trat, mit ‚phase in‘ aber erst Anfang 2019 voll wirksam sein wird, werden Lehren nicht einmal halbherzig, sie wurden bislang nur eher und höchstens zehntel-herzig gezogen. Mit diesem Urteil stehen sie nicht allein. Doch sie sind die einzigen, die sich entschieden haben, diese Diagnose einer allgemeinen Öffentlichkeit zu überbringen, also dem Souverän der Politik in Demokratien.

Hellwig und seine Co-Autorin machen gleichsam ‚Lobbying für das allgemeine Wohl‘. Sie machen wieder ernst mit der Theorie der liberalen Auffassung von Politik, nach der die Vernunft in die Strukturen der Politik Einzug halten *kann*, vermöge des *Urteils freier* Bürger. Sie knüpfen damit an eine verschüttete Tradition der Wissenschaft (in Deutschland) an, deren einziger Grund, öffentlichen Charakter zu haben, eben darin liegt. Inwieweit diese Theorie der öffentlich konstituierten Vernunft angesichts der heute vorfindlichen Medienverfassung noch trägt, kann man testen – so das Ethos der beiden Wissenschaftler, nicht ihrer Institutionen. Das Testergebnis sollte sich im Verlauf ihres Experiments zeigen.

### Pointe: Zweiter Anlauf in wissenschaftlicher Politikberatung

Die beiden Autoren haben sich in der Vergangenheit intensiv in die Beratung der Politik zu exakt dem hier verhandelten Thema eingebracht. Sie haben ihre Vorstellungen natürlich auch der fachlich zuständigen Community kommuniziert – in die allgemeine Öffentlichkeit gegangen sind sie nur sehr gelegentlich. Um es an Martin Hellwig festzumachen: Er hat sich, präzise gezielt, an den relevanten Schnittstellen von Wissenschaft und politischer Regulierung eingebracht, u.a. hier:

(1) Für den Deutschen Juristentag im Jahre 2010 etwa hat er das einschlägige Gutachten verfasst, welches dann, traditionellen Sitten entsprechend, dort thesenweise zur Abstimmung gestellt wurde – und hat im Wesentlichen für seine (radikalen) Reformvorschläge keine Zustimmung erhalten.<sup>1</sup>

(2) Er hat zudem seine Hauptforderung als Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats des Ministeriums für Wirtschaft in dessen Gutachten zur Reform der Bankenregulierung vom April 2010 eingebracht – und wurde nicht gehört.<sup>2</sup>

Die beinahe einzige Ausnahme von dieser extrem auf die Expertokratie fokussierten Weise der Politikberatung war Hellwigs ausführliches Interview mit der Schweizer Börsenzeitung im Oktober 2010 mit dem Titel: „Banken sollten 20 Prozent Eigenkapital halten“.<sup>3</sup> „Basel III“, verfügt vom global zuständigen Basler Ausschuss für Bankenregulierung, verlangt 3 Prozent. Die Differenz zeigt die Radikalität seiner (bislang) unerhörten Forderung.

Dieses exzessive Spiel auf der Klaviatur der üblichen Form von Politikberatung reichte nicht, um Gehör zu finden. Die Politik i.e.S., so die Analyse, ist nicht Opfer der auf Täuschung zielenden Banken-Rhetorik, sie geht ihr nicht auf den Leim, schließlich ist sie erfahren im Umgang mit Lobby-Argumentationen und deren nur nebenläufigen Wahrheitsbezug. Es gibt aber Motive, je nach Nationalstaat unterschiedliche, weshalb die Politik ihr Wissen und ihren Durchblick nicht nutzt, um die von ihr mit Gründen erst in den 2000er Jahren neugeschaffene systemische Fragilität des Finanzwesens bereits wieder abzubauen. Sie erhält die implizite Staatsgarantie für systemisch (oder nur für das Halten von Staatsanleihen?) unverzichtbare Großbanken auf ihrem Staatsgebiet aufrecht.

Angesichts dieser Kalküle der herrschenden Fach-Politik blieb Admati und Hellwig nur ein Ausweg: Der Weg über die allgemeine Öffentlichkeit, und das (zunächst) an den Medien und deren Berichterstattung zur Finanzmarktpolitik vorbei. Das Buch der beiden Akademiker hat den Charakter eines „zweiten Anlaufs“, das ist seine Pointe. Sie lassen die Medien jedoch nur insofern außen vor, als sie begriffen haben, dass Finanzmarktjournalisten nicht zwischen wahr und falsch unterscheiden sondern nur Positionen Dritter, pro und contra. Also bieten sie, medienkompatibel, die bislang unvertretene Position. Das braucht Ressourcen, die auch einem Chef eines Max Planck-Instituts nicht zur Verfügung stehen. Zur Finanzierung nutzt Hellwig die Mittel des Max Planck-Forschungspreises 2012, mit dem er für seine fachlich erstklassige und *medial so zurückhaltende* Weise des fachlichen Engagements zur Krise des Weltfinanzsystems ausgezeichnet wurde. Insofern wird er denn doch von seiner Institution unterstützt, offen ist, ob in oder gegen deren Sinne.

Im Detail spezifizieren die Autoren ihre Forderung, die Stabilität des Banken und damit des Finanzsystems wieder herzustellen, wie folgt.

## Kernforderung 1: Faule Banken schließen!

Die *erste* Kernforderung lautet

„... dass insolvente, überschuldete Banken als solche identifiziert und abgewickelt werden ‚müssen‘, .... Die Erfahrungen Japans und anderer Länder haben gezeigt, dass der künstliche Erhalt von „Zombies“, von überschuldeten Banken, für die Gesellschaft sehr schädlich und letztlich auch sehr teuer ist.“ (S. 345)

Das ist eine Forderung, die in Europa mit der Entscheidung des Europäischen Rates vom 28. Juni 2013 zugewiesen worden ist. Die Erfahrung mit Banken, die keine oder lediglich eine schwindende Geschäftsbasis (Landesbanken in Deutschland mit auslaufender Gewährträger-Haftung) besaßen bzw. die aufgrund einer vorlaufenden Krise faktisch unterkapitalisiert waren (staatliche Hypotheken-Banken in den USA z.B.), ist regelmäßig, dass diese verführt sind zu versuchen, das ihnen fehlende, weil nicht gewährte, Eigenkapital durch Hoch-Risiko-Geschäfte in kurzer Zeit selbst zu gewinnen. Die hohe Betroffenheit von Landesbanken in Deutschland in der Systemkrise 2007-2009 ist gemäß diesem Muster eingetreten.

Ein solches Verhalten führt zwangsläufig zu weit höheren Verlusten für den (in der Regel staatlichen) Eigner als denen, die schon aufgelaufen waren – das ist das eherne Gesetz bei einem jeden Wettspiel, wenn man unerfahren ist. Unerfahrenen Banken werden innerhalb des Finanzsystems die schlechten Risiken zugeschoben – eine moderne Variante des Greshamschen Gesetzes<sup>4</sup>. So können die Autoren aufgrund der Anhörungen in den USA nach Auffliegen der Finanzkrise berichten, dass z.B. über die beiden in Düsseldorf domizilierten staatlichen Banken WestLB (Landesbank) und Industriekreditbank (IKB) Folgendes kolportiert wurde:

„Lewis ... berichtet, auf die Frage, wer dumm genug sei, um Subprime-basierte Wertpapiere zu kaufen, habe die Antwort regelmäßig gelaute: „Düsseldorf“. Düsseldorf war der Sitz der WestLB ebenso wie der IKB Deutsche Industriebank, zweier maßgeblicher Käufer dieser Wertpapiere, deren nachfolgende Rettung viele Milliarden Euro kostete.“ (S. 391)

## Kernforderung 2: Eigenkapital-Quote risikomodellunabhängig definieren und drastisch heraufsetzen

Die *zweite* Forderung lautet: Deutliches Anheben der Mindest-Eigenkapitalquote der Banken. Dazu gibt es ein sehr technisch daherkommendes „Korollar“, eine Forderung 2a) gleichsam. Sie ist ihrer Unauffälligkeit ungeachtet mindestens ebenso „radikal“.

Hintergrund ist die spezielle Fassung des Schlüsselbegriffs „Eigenkapitalquote“ in der Bankenregulierung, und zwar auf globaler Ebene, schon im Basel II-Abkommen, nicht erst in der Basel III-Version. Da geht die Eigenkapitalquote „risikogewichtet“ ein – dafür, in diesem Verständnis des Schlüsselbegriffs, sieht Basel III eine Quote von mindestens 8 Prozent vor; die oben er-

wählten 3 Prozent sind die ungewichtete absolute Untergrenze (*leverage ratio*). Die Gewichtung wird mit Hilfe von Risikomodellen vorgenommen, welche die Banken selbst entwickeln. Sie entwickeln die eh, ihre Güte ist Teil des Wettbewerbs der Banken untereinander; bei Risiken mit einer gewissen Häufigkeit ihres Eintritts hat im Wettbewerb die Nase vorn, wer die besseren Modelle hat. Für Risiken aber, die neuartig sind, für die es keine Häufigkeitsmaße geben kann, sind diese Modelle nutzlos, weil sie darauf nicht ausgelegt sein können. Dass sie in der Finanzsystemkrise 2007-2009 versagten, dass sie das zentrale Risiko, welches da eintrat, nicht vorhergesehen haben, war zu erwarten – damit ist für jedermann, der sich seine Unbefangenheit erhalten hat, die Unangemessenheit der modellgestützten Risikovorsorge erwiesen.

Bislang ist jedoch (in Deutschland) keine politisch relevante Stimme in der öffentlichen Diskussion zu vernehmen, die wie Hellwig die Rückkehr zu einer allein nicht-risikogewichteten Eigenkapitalquote verlangt. In Deutschland kam das Thema bislang nicht vor. In den Medien und in politischen Verlautbarungen werden die Eigenkapital-Quoten nach Basel III von 8 Prozent zitiert, als ob sie noch in gleicher Weise zu verstehen seien wie dermaleinst, als damit noch nicht risiko-adjustierte Werte gemeint waren. Hellwig ist mit seiner Position pro Einfachheit, weg mit der Modellstützung in der Eigenkapital-Quoten-Regulierung, bislang ein einsamer Rufer in der (fachlichen) Wüste – noch –: wunderbar seine knappe Formulierung, die das im IT-Jargon reflektiert: Basel III sei noch nicht Basel III sondern lediglich Basel II.001.

## Worum es geht: Vergleich mit Fukushima

Welche Sorge die Autoren umtreibt, wird plastisch anhand ihres eigenen Vergleichs mit der Katastrophe von Fukushima.

„... Das kann sich nur ändern, wenn die Öffentlichkeit gehörigen Druck ausübt. ... aber ihre Ressourcen können mit denen der Finanzbranche kaum mithalten. Oft ist es für sie schon schwer, überhaupt Zugang zu Politikern und den verantwortlichen Behörden zu bekommen.

An dieser Stelle bietet sich ein ... Vergleich mit den japanischen Behörden an, die vor dem Erdbeben und dem darauf folgenden Tsunami vom 11. März 2011 für die Aufsicht über die Stromgesellschaft Tokyo Electric Power Company (TEPCO) verantwortlich waren. Nach dem Bericht des Regierungsausschusses, der die auf diese Naturereignisse folgende Katastrophe im Atomkraftwerk Fukushima Daiichi untersuchte, hätte sich der Kraftwerksunfall vermeiden lassen ...

Der Bericht des Ausschusses spricht von einer „Kultur der Selbstgefälligkeit“ und zeigt, dass das Verhalten von TEPCO und der Aufsichtsbehörde durch ein gegenseitiges Einvernehmen von Nuklearindustrie, Regulierern und Politikern geprägt war. Die Aufsichtsbehörde gestattete TEPCO den Betrieb von Reaktoren, von denen bekannt war, dass sie erhebliche Probleme hatten, und TEPCO konnte auch weitere Probleme vertuschen, die noch gravierender waren. Regulierungen existierten nicht, waren inkonsistent oder wurden nicht durchgesetzt. Die beteiligten Personen schienen sich mehr um ihre Eigeninteressen zu kümmern als um die Sicherheit der Kraftwerke. ...

Der Befund über das regulatorische und politische Umfeld im japanischen Energiesektor ... weist eine alarmierende Ähnlichkeit mit der Situation im Finanzsektor auf. In beiden Fällen gab – und gibt – es keinen wirksamen Widerstand gegen die Vereinnahmung der Re-

gulierer durch die Regulierten. Und die Risiken wurden ignoriert und verschleiert – bis es zur Katastrophe kam.“ (S. 321/322)

## Epilog: open end?

Die englischsprachige Fassung des in den USA im Frühjahr 2013 erschienenen Buches strahlte aus. Es kann von einem Erfolg in den USA, einem Positionswechsel führender Institutionen dort, berichtet werden. Die FED hat sich auf 6 Prozent positioniert, die FDIC kämpft für absolute Eigenkapital-Quoten: ihre frühere Chefin hat 8 Prozent gefordert. Die Stellungnahmen dieser Aufsichtsgremien, zusätzlich die des OCC (Währungsaufsicht), sind erforderlich, bevor das Gesetz zur Basel III-Umsetzung in den US-Kongress geht. In Europa hingegen sind die Basel III-Umsetzungs-Beschlüsse im Juni 2013 abschließend behandelt worden, in zwei Rechtstexten: (i) In der Capital Requirements Regulation (CRR) ging es um Anforderungen zum Begriff des Eigenkapitals, sie hat in sämtlichen Mitgliedstaaten direkt Geltung; und (ii) in der Capital Requirements Directive IV (CRD IV). Die EU hat erst einmal keine Mindestquote bei der Leverage Ratio vorgeschrieben, nur eine Berichtspflicht vorgesehen. Ende 2016 wird die EU-Kommission berichten, um dann ergänzend zu den bisherigen Vorschriften der CRR Mindestquoten vorzuschreiben. Das ist die Agenda, auf die das Buch Einfluss nehmen kann. Das deutsche CRD-IV-Umsetzungsgesetz hat die Legislative bereits passiert und tritt zeitgleich mit CRD IV am 1. Januar 2014 in Kraft. Deutschland ist nicht USA – die Fragen, die das hier angezeigte Buch als zentral herausstellt, waren in Deutschland nicht Gegenstand einer öffentlichen Erörterung.

## Anmerkungen

- \* Auf der Internetseite von Princeton University Press gibt es mehrere Videos zum Buch, darunter eine halbstündige Diskussion mit den Autoren. <http://press.princeton.edu/titles/9929.html>
- 1 Hellwig, Martin; Höfling, Wolfram; Zimmer, Daniel: Finanzmarktregulierung - welche Regelungen empfehlen sich für den deutschen und europäischen Finanzsektor? / Gutachten E erstattet von Martin Hellwig; Gutachten F erstattet von Wolfram Höfling; Gutachten G erstattet von Daniel Zimmer. München 2010
- 2 Verfügbar unter [http://www.cer.ethz.ch/mip/people/gehans/real\\_bankenregulierung](http://www.cer.ethz.ch/mip/people/gehans/real_bankenregulierung)
- 3 Interview in Basler Zeitung 13.10.2010
- 4 Dieses nach Sir Thomas Gresham (1519-1579), dem Gründer der Londoner Börse, benannte ökonomische Gesetz besagt, dass gute Münzen gehortet und die schlechten weitergegeben werden, Letztere also im Umlauf sind. Vgl. auch [http://de.wikipedia.org/wiki/Greshamsches\\_Gesetz](http://de.wikipedia.org/wiki/Greshamsches_Gesetz).