

Mechthild Schrooten

Internationale Finanzkrise – Konsequenzen für das deutsche Finanzsystem

Die internationale Finanzkrise dauert nun schon ein Jahr. Ihre Folgen für die Weltwirtschaft sind in ihrem ganzen Ausmaß noch nicht abzusehen. Was unterscheidet diese Krise von den vorangegangenen? Hat sich die internationale Arbeitsteilung auf dem Finanzmarkt bewährt? Sind die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute besonders stark betroffen? Wie sollte die Krise bewältigt werden?

Fast genau vor einem Jahr geriet der deutsche Bankensektor in den Sog der internationalen Finanzkrise. Diese wiederum ging auf die US-amerikanische Immobilienkrise zurück. Im Sommer 2007 meldete die Industriekreditbank (IKB) eine akute Schieflage. Krisenmeldungen anderer Finanzintermediäre – insbesondere von Landesbanken – folgten. Hintergrund war, dass sich zahlreiche Kreditinstitute – private wie öffentlich-rechtliche – auf dem internationalen Markt für sogenannte Subprime-Kredite engagiert hatten. Mit dem Zusammenbruch des US-amerikanischen Immobilienmarktes verloren diese auf den internationalen Finanzmärkten gehandelten Papiere an Wert. In Deutschland kam es in der Folgezeit zu Fast-Insolvenzen, Milliardenabschreibungen und Rettungsaktionen für einzelne Kreditinstitute. Auf der internationalen Ebene waren umfangreiche Interventionen der Zentralbanken auf dem Geldmarkt notwendig, um die Folgen der Liquiditätskrise zu mindern. In manchen Ländern konnte trotz dieser Aktionen die Insolvenz namhafter Kreditinstitute nicht verhindert werden.

Der vorliegende Beitrag stellt die Bedeutung der aktuellen Finanzkrise für den deutschen Bankensektor in den Mittelpunkt und untersucht vor allem drei Aspekte:

- Erstens die Anatomie der Krise,
- zweitens die Rolle der Landesbanken und
- drittens die bisherigen Strategien zur Krisenbewältigung.

Prof. Dr. Mechthild Schrooten, 47, ist Inhaberin des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Geldpolitik und Internationale Wirtschaft, an der Hochschule Bremen. Sie ist Vorstandsmitglied des Instituts für Finanz- und Dienstleistungsmanagement (IFD) der Hochschule Bremen und Forschungsprofessorin am DIW Berlin.

Diese Krise ist anders – zur Anatomie der modernen Finanzkrise

In der Vergangenheit wurden internationale Finanzkrisen entweder mit der Verschlechterung makroökonomischer Fundamentalfaktoren (sogenannte Modelle der ersten Generation) oder mit der Erwartungsbildung (sogenannte Modelle der zweiten Generation) erklärt. Erst mit der Asienkrise wurde in aller Deutlichkeit klar: Finanzkrisen können auch auf Banken und Finanzintermediäre zurückgehen. In der Folge wurden zahlreiche Modelle der sogenannten dritten Generation zur Analyse von Finanzkrisen entwickelt, die die Funktionsbedingungen von Finanzintermediären berücksichtigen. Diese Modelle versuchen unter anderem die Qualität und Konsistenz von Institutionen, d.h. der Spielregeln, auf deren Grundlage eine Volkswirtschaft wirtschaftliche Transaktionen abwickelt, im Zusammenhang mit dem Entstehen einer Finanzkrise zu sehen. Grundsätzlich ist zwischen Liquiditäts- und Solvenzkrisen im Bankensektor zu unterscheiden. Empirisch zeigt sich, dass der Solvenzkrise in der Regel eine Liquiditätskrise vorausgeht. Dabei ist allerdings zu beachten, dass auf eine Liquiditätskrise nicht zwangsläufig eine Solvenzkrise folgt.¹ Bislang konnten in Deutschland im Zuge der aktuellen Finanzkrise das Finanzsystem gefährdende Solvenzkrisen durch konzertierte Aktionen von Finanzaufsicht und Kreditinstituten verhindert werden.²

Ein wesentlicher Argumentationsstrang der existierenden Literatur zu Finanzkrisen ist: Krisen entstehen dort, wo die institutionellen Rahmenbedingungen schwach sind. Dies wird insbesondere „emerging economies“ nachgesagt.³ Den Industrieländern dage-

¹ M. Schrooten: Internationale Finanzkrise erhöht Reformdruck im Bankensektor, in: DIW-Wochenbericht 8/2008, S. 78.

² Ob die Schließung und Insolvenz der Weserbank auf die internationale Finanzkrise und das Engagement der Bank auf dem internationalen Markt für Finanzderivate zurückgeht, ist fraglich.

³ Vgl. z.B. G. L. Kaminsky, C. M. Reinhart: The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems, in: American Economic Review, Vol. 89/3 (1999), S. 473-500.

gen wird vielfach das Vorhandensein leistungsfähiger Institutionen und Finanzintermediäre bescheinigt, die in der Lage sind, moderne und intelligente Finanzierungsformen auch für stark risikobehaftete Geschäfte zu entwickeln.

Klassifizierung nationaler Finanzsysteme

In der Literatur wird im Allgemeinen zwischen markt-basierten und bankbasierten nationalen Finanzsystemen unterschieden. In bankbasierten Systemen, wie beispielsweise dem deutschen Finanzsystem, sind es vor allem die Geschäftsbanken, die in erster Linie mittels des traditionellen Kreditgeschäftes für die (Investitions-)Finanzierung zuständig sind. Fremdkapital spielt in bankbasierten Systemen eine wichtige Rolle bei der Innovations- und Unternehmensfinanzierung. Damit ein solches System dauerhaft funktioniert, müssen die Rechte von Gläubigern, auch die von Einlegern und Sparern, entsprechend stark abgesichert sein. In markt-basierten Systemen, wie beispielsweise dem US-amerikanischen, aber auch dem britischen Finanzsystem, wird die Finanzierung von Unternehmen vor allem über den Kapitalmarkt abgewickelt. Aktien und handelbaren Wertpapieren kommen dabei herausragende Funktionen zu; Transaktionen mit diesen Papieren sind Transaktionen mit Eigentumsrechten.⁴ Zwangsläufig hat die Qualität der Absicherung solcher Eigentumsrechte für die Leistungsfähigkeit des nationalen Finanzsystems eine herausragende Bedeutung.⁵

Welches der beiden Systeme, das bankbasierte oder das markt-basierte, garantiert die höheren gesamtwirtschaftlichen Zuwachsraten?⁶ Diese und ähnliche Fragen wurden in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends in der akademischen Literatur ausführlich

diskutiert. Eine einfache Antwort ließ sich nicht finden. Inzwischen hat die Realität den Stand der akademischen Auseinandersetzung überholt. Nicht nur, dass sich die im wissenschaftlichen Diskurs oftmals kontrastiv einander gegenübergestellten Systeme in der Reinform nicht finden lassen. Nein, es kommt dazu, dass gerade durch die Entwicklung neuer, moderner Finanzierungsformen beide Formen der Finanzintermediation, fremdkapitalfundierte und eigenkapitalfundierte, eng miteinander verknüpft werden können.

Durch die Schaffung von Derivaten und dem umfangreichen Handel mit diesen Papieren wurde die Bedeutung von Finanzmärkten weltweit gestärkt. Zu diesen modernen Finanzierungsinstrumenten gehört auch die Verbriefung von Forderungen. Technisch gesprochen geht es dabei darum, Kredite durch Bündelung auf dem Kapitalmarkt handelbar zu machen. Somit wurden Elemente des bankbasierten Finanzsystems dezidiert mit solchen eines markt-basierten Finanzsystems verbunden. Diese Verbindung der beiden Systemmerkmale gilt als innovativ – der Markt für innovative Finanzinstrumente als dynamisch.⁷

Internationale Arbeitsteilung auf dem Finanzmarkt – kein Garant für Finanzmarktstabilität

Die aktuelle Krise ist eng damit verbunden, dass sich im Finanzsektor zunehmend eine spezielle internationale Arbeitsteilung durchsetzt. Vereinfachend lässt sich der Prozess folgendermaßen darstellen: In den USA, einem eigentlich eher markt-basierten Finanzsystem, wurden nicht zuletzt angesichts günstiger Refinanzierungsbedingungen, umfangreiche Kredite vergeben. In den Worten ricardianischer Ökonomik gesprochen, wurde damit ein Produkt hergestellt, bei dem das Finanzsystem der USA im internationalen Vergleich nicht zwangsläufig einen komparativen Vorteil hatte. Indem diese Kredite verbrieft und verkauft wurden, entstand ein neues Finanzprodukt. Dieses Produkt wurde dann auf dem internationalen Markt angeboten. In Europa, mit seinen eher bankbasierten nationalen Finanzsystemen, wurden diese Papiere ge-

⁴ Das US-amerikanische Finanzsystem wird in der Literatur zu den markt-basierten Systemen gezählt. Dennoch ist auch hier der Bankensektor – gemessen durch den Standardindikator „Inländische Bankkredite in % des Bruttoinlandsprodukts“ – im internationalen Vergleich außerordentlich bedeutsam.

⁵ Marktversagen führt einerseits zur Entstehung professioneller Finanzintermediäre. Dabei wird vielfach argumentiert, dass der Finanzintermediär im Vergleich zum einzelnen Anleger mittels Bündelung von Informationen die Bonität und Leistungsfähigkeit eines potentiellen Kreditnehmers besser ex ante einschätzen und die Umsetzung des Investitionsprojektes kostengünstiger begleiten und beurteilen kann. Andererseits wurde bereits in den 80er Jahren des letzten Jahrhunderts angesichts der zunehmenden Liberalisierung des Finanzsektors klar, dass Marktversagen gerade für diesen Bereich besondere Regulierungen erforderlich macht. Vgl. z.B. M. Dewatripont, J. Tirole: *The Prudential Regulation of Banks*, Cambridge 1994, Mass.; sowie D. Diamond, P. Dybvig: *Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity*, in: *Journal of Political Economy*, Vol. 91 (1983), S. 401-419; T. Beck, R. Levine: *Legal Institutions and Financial Development*, in: C. Menard, M. Shirly (Hrsg.): *Handbook for New Institutional Economics*, 2005, S. 251-280.

⁶ Vgl. z.B. T. Beck, R. Levine: *Legal Institutions and Financial Development*, in: National Bureau of Economic Research, Inc, NBER Working Papers: 10126, 2003.

⁷ Mit der Asienkrise wurde auch deutlich, dass die Datenbasis zur Analyse internationaler Finanzströme, aber auch der Bestand an Aktiva und Passiva relativ schwach ist. Daher wurden in der Folgezeit Versuche unternommen, vergleichbare Daten zur internationalen Finanzmarktintegration wie sie etwa die „Direction of Trade Statistic“ des Internationalen Währungsfonds anbietet, bereit zu stellen. Vgl. International Monetary Fund: *Portfolio Investment: CPIS Data*, Washington D. C. 2008, <http://www.imf.org/external/np/sta/pi/cpis.htm> (Zugriff: 30.7.2008). Nach diesen Datensätzen ist das Volumen der Portfolioinvestitionen in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Zahlreiche Indikatoren deuten darauf hin, dass die internationale Finanzmarktintegration mit einem deutlich höheren Tempo als die internationale Integration der Realwirtschaft voranschreitet. Vgl. auch M. Chinn, H. Ito: *A New Measure of Financial Openness*, in: *Journal of Comparative Policy Analysis*, im Erscheinen 2008. Nicht nur die internationale, sondern auch die europäische Finanzmarktintegration ist in den letzten Jahren deutlich vorangekommen. Vgl. Europäische Zentralbank: *Financial Integration in Europe*, April 2008, Frankfurt am Main.

Tabelle 1
Struktur des deutschen Drei-Säulensystems

	Anzahl Ende 2007	Zweigstellen	Ziel
Private Kreditinstitute	278	11 286	Gewinnmaximierung
darunter:			
Großbanken	5	8 568	
Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	458	14 109	Öffentlicher Auftrag, unter anderem Förderung des Sparsinns, der Vermögensbildung, von kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) sowie Finanzierung öffentlicher Aufgaben; Gemeinwohlorientierung
darunter:			
Sparkassen	446	13 624	
Landesbanken	12	485	
Genossenschaftliche Kreditinstitute	1236	12 488	Wirtschaftliche Förderung und Unterstützung der Mitglieder
darunter:			
Genossenschaftsbanken	1234	12 477	
Genossenschaftliche Zentralbanken	2	11	

Quellen: Deutsche Bundesbank; vgl. H. Engerer, M. Schrooten: Deutschlands Bankensektor. Perspektiven des Dreisäulensystems, Baden-Baden 2005.

kauf. In dem neuen Marktsegment der Derivate hatten die USA, aber auch andere marktbasierende Systeme eindeutig einen komparativen Kostenvorteil. Aus Deutschland engagierten sich offenbar nicht nur private Banken im internationalen Derivategeschäft; vielmehr beteiligten sich auch die Landesbanken in einem nennenswerten Ausmaß daran.

Durch die Derivate wurde ein hybrides Produkt geschaffen, das auf die Verbindung des traditionellen Kreditgeschäfts mit dem Kapitalmarktgeschehen setzte. Diese Produkte wurden offenbar im weitgehend regulierungsfreien Raum angeboten. Aus der Sicht deutscher Finanzintermediäre wurden diese internationalen Geschäfte nicht zuletzt dadurch erleichtert, dass sie außerbilanziell abgewickelt werden konnten. Dazu kommt, dass die Papiere – vor allem solche, die sogenannte Subprime-Kredite enthielten – in Zeiten geringer Zinsmargen relativ hohe Renditen versprachen. Die Aktivitäten der europäischen Investoren auf dem internationalen Finanzmarkt dürften auch auf dem Mangel an vergleichbaren Papieren auf dem europäischen Markt zurückgehen.

Damit erhielt die ohnehin dynamisch voranschreitende internationale Finanzmarktintegration einen neuen Schub.⁹ Eine internationale Aufsichts- bzw. Regulierungsbehörde wurde indes nicht installiert.⁹ Vielmehr wurde die Aufgabe, das mit den Subprime-Geschäften verbundene Risiko zu bewerten, privaten Rating-Agenturen überlassen. Diese operieren gewinnorientiert. Wie sich gezeigt hat, führen weder solche privaten Regulierungsmechanismen noch das Voranschreiten der internationalen Finanzintegration

⁹ Dabei dürfte unterstützend gewirkt haben, dass europäische Anleger offenbar eine geringere Neigung besitzen, in heimische Wertpapiere zu investieren, als beispielsweise Investoren aus den USA oder Japan. Es zeigt sich bei Aktien, dass der sogenannte „home bias“ in der Eurozone deutlich geringer ist als in den genannten Vergleichsländern. Deutsche Bundesbank: Neuere Entwicklungen im internationalen Finanzsystem, Monatsbericht 7/2008, S. 15-32.

per se zu einer dauerhaften Steigerung der Leistungsfähigkeit von Finanzintermediären und zur Stabilität von Finanzsystemen.

Diese Krise ist demnach eine ernstzunehmende Krise moderner Finanzintermediation. Offenbar lag die Crux gerade in der Verknüpfung der verschiedenen Finanzierungselemente: Klassischer Kredit, komplexe Finanzderivate und hohes Vertrauen in eine privatwirtschaftlich organisierte Risikobewertung einerseits sowie eine sich teilweise selbst überlassene Integration von markt- und bankbasierten Finanzsystemen in einem trotz vorhandenen Marktversagens weitgehend regulierungsfreien Raum. Angesichts dieser Komplexität der Krise wundert es nicht, dass auch nach einer Revision des Staatsverständnisses und einer verstärkten internationalen Zusammenarbeit gerufen wurde.

Besonderheiten des deutschen Finanzsystems – die Rolle der öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute

Der deutsche Bankensektor galt lange Zeit als stressresistent und stabil. Hier operieren öffentlich-rechtliche Banken (Sparkassen und Landesbanken), Genossenschaftsbanken (Kreditgenossenschaften und genossenschaftliche Zentralbanken) und private Kreditinstitute (Kreditbanken) jeweils als Universalbanken.¹⁰ Innerhalb dieses sogenannten Drei-Säulensystems wird allein den privaten Kreditinstituten eine klare Gewinnorientierung attestiert (vgl. Tabelle 1). Die öffentlich-rechtlichen Finanzintermediäre dagegen sollen dem Gemeinwohl dienen und übernehmen öf-

⁹ Die Schaffung einer internationalen Aufsichtsbehörde wurde bereits im Zuge der internationalen Finanzkrisen der 90er Jahre diskutiert. In diesem Rahmen zeichnete sich auch eine verstärkte Kooperation relevanter Finanzorganisationen ab, und das sogenannte „Financial Stability Forum“ (FSF) wurde eingerichtet. Den Anspruch der Krisenprävention durch die Bereitstellung entsprechender Informationen zu dienen, konnte diese Kooperation – wie die aktuelle Krise zeigt – kaum erfüllen. Vgl. zur Funktionsweise des FSF, <http://www.fsforum.org/home/home.html>.

¹⁰ Darüber hinaus existieren zahlreiche Spezialkreditinstitute.

Tabelle 2
Die zehn größten Banken in Deutschland 2007

1 Deutsche Bank AG, Frankfurt/M.	Privat
2 Commerzbank AG, Frankfurt/M.	Privat
3 Dresdner Bank AG, Frankfurt/M.	Privat
4 Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart	Öffentlich-rechtlich
5 DZ Bank AG, Frankfurt/M.	Genossenschaftlich
6 Bayerische Hypo- und Vereinsbank, München	Privat
7 BayernLB, München	Öffentlich-rechtlich
8 Hypo Real Estate Holding	Privat
9 KfW, Frankfurt	Öffentlich-rechtlich
10 WestLB AG, Düsseldorf	Öffentlich-rechtlich

Quelle: Die Bank: <http://www.die-bank.de/index.asp.channel=151010&art=634> (Zugriff am 6.8.2008).

fentliche Aufträge, indem sie unter anderem den Spar-sinn und die Vermögensbildung fördern, die Finanzierung von kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) sowie von öffentlichen Aufgaben unterstützen.¹¹ Dabei können öffentlich-rechtliche Kreditinstitute nicht von privaten Kreditinstituten erworben werden. Umgekehrt gilt allerdings, dass staatliche Kreditinstitute sich an privaten Banken beteiligen können – wie dies nicht zuletzt im Fall der IKB geschehen ist.

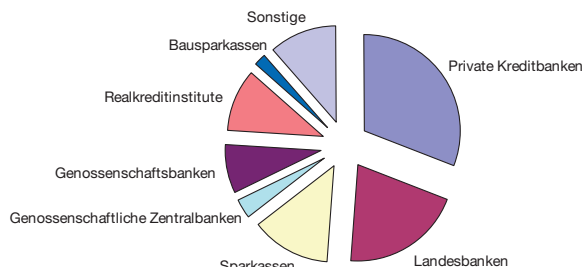
Die staatlichen Kreditinstitute verfügen in Deutschland über einen nennenswerten Marktanteil. Von den zehn größten deutschen Banken sind vier in staatlicher Hand (vgl. Tabelle 2). Würden sich die Landesbanken zu einem einzigen Kreditinstitut zusammenschließen, so würde dessen Bilanzsumme der Bilanzsumme der fünf Großbanken entsprechen. Bezogen auf die Gesamtbilanzsumme des deutschen Bankensektors erreichen Landesbanken und Sparkassen zusammen einen Anteilswert von knapp 34% (vgl. Abbildung 1). Alles in allem unterscheidet sich der deutsche Bankensektor durch die Rolle des Staates als Finanzintermediär stark beispielsweise vom US-amerikanischen, aber auch von anderen europäischen Finanzsystemen.

Änderung der Rahmenbedingungen für öffentlich-rechtliche Kreditinstitute

Vor der aktuellen Finanzkrise hatten sich die rechtlichen Rahmenbedingungen für die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute deutlich verändert; die lange Zeit für diese Institute üblichen staatlichen Haftungs-garantien wurden auf Druck der EU-Kommission ab-

¹¹ Vgl. H. Engerer, M. Schrooten: Deutschlands Bankensektor. Perspektiven des Dreisäulensystems, Baden-Baden 2005.

Abbildung 1
Anteil einzelner Bankengruppen an der Gesamtbilanzsumme des Bankensektors
(Stand: Mai 2008)



Quelle: Deutsche Bundesbank.

geschafft.¹² Von dieser Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen waren sowohl die Sparkassen als auch die als Zentralbanken der Sparkassen fun-gierenden Landesbanken betroffen. Allerdings war angesichts der verschiedenen Geschäftsfelder und Refinanzierungsstrategien von Sparkassen und Lan-desbanken zu erwarten, dass sich die Änderung der Haftungsbedingungen auf die Ertragssituation bei-der Gruppen, Sparkassen und Landesbanken, un-terschiedlich auswirken würde.

Im Vorfeld dieser rechtlichen Veränderung war klar geworden, dass sich damit gerade für die Landesban-ken die Refinanzierungsbedingungen massiv verän-dern und erhebliche Kosten entstehen könnten.¹³ Auf-grund der staatlichen Haftung war den Landesbanken, die vielfach auch auf internationalen Finanzmärkten agieren, von den Rating-Agenturen regelmäßig die höchste Bonität attestiert worden. Folglich konnten sie sich zu besonders günstigen Konditionen refinanzie-ren. Trotz dieses Kostenvorteils hatten die Landesban-ken als Gruppe in der Vergangenheit eine deutliche Renditeschwäche gezeigt (vgl. Abbildung 2).¹⁴ Aller-dings bestehen hier große Unterschiede zwischen den

¹² Die staatlichen Haftungs-garantien bestanden aus zwei Elementen, der Anstaltslast und der Gewährträgerhaftung. „Anstaltslast“ ist die Verpflichtung des Gewährträgers (z.B. der Kommune) das Fortbestehen der Anstalt zu gewährleisten und eventuelle Verluste auszu-gleichen. „Gewährträgerhaftung“ ist die Haftung der Gebietskörper-schaft, bei Insolvenz eines öffentlich-rechtlichen Kreditinstituts die Ansprüche der Gläubiger zu befriedigen. Im Zuge der Abschaffung der Haftungs-garantien wurden Übergangsfristen eingeräumt. So sind die bis zum 18. Juli 2005 begebenen Verbindlichkeiten auch weiterhin durch die Gewährträgerhaftung gedeckt, soweit ihre Laufzeit bis zum 31. Dezember 2015 endet. Vgl. H. Engerer, M. Schrooten, a.a.O.

¹³ Die Sparkassen refinanzieren sich zu einem erheblichen Teil über ihre Einleger (Sparer) und damit zu einem in der Regel unter dem Refinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank liegenden Zins.

¹⁴ Im europäischen, aber auch im internationalen Vergleich gilt der deutsche Bankensektor als renditeschwach. Vgl. Europäischen Zen-tralbank: EU Banking Structures, Oktober 2007, <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures2007en.pdf> (Zugriff: 3.8.2008).

einzelnen zu dieser Bankengruppe gehörenden Kreditinstituten.

Landesbanken im Wechselbad der Renditeerwartungen

Entgegen den Erwartungen war es den Landesbanken im Jahr 2006, dem Jahr vor der aktuellen Finanzkrise, gelungen, eine weit überdurchschnittliche Eigenkapitalrentabilität (vor Steuern) zu erzielen: Lag die Eigenkapitalrentabilität im Durchschnitt der Kreditinstitute bei 9,34% so wiesen die Landesbanken mit 11,4% den höchsten Wert dieser Bankengruppe seit Jahren aus. Übertroffen wurde die Eigenkapitalrentabilität der Landesbanken indes von der der fünf privaten Großbanken (2006: 14,01 %).¹⁵

Zur guten Geschäftslage der Landesbanken hatte beigetragen, dass die Rating-Agenturen angesichts der Übergangsfristen bei der staatlichen Haftung ihre Bonitätseinschätzungen bestenfalls marginal angepasst hatten; bis kurz vor der Krise einzelner Landesbanken war ihnen eine anhaltend hohe Bonität attestiert worden.¹⁶ Dazu kommt, dass sich die Landesbanken vor der Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen offenbar mit zusätzlicher, günstig zu finanzierender Liquidität versorgt hatten.¹⁷ Das besonders gute Ergebnis der Landesbanken im Jahr 2006 wurde darüber hinaus auf die Auflösung stiller Reserven und auf hohe Erträge im Eigenhandel zurückgeführt.¹⁸

Aber schon bald wurde klar, diese hohen Renditen lassen sich nicht dauerhaft aufrechterhalten. Vielmehr wurde die Gruppe der Landesbanken, deren Mitglieder nicht zuletzt eigentumsrechtlich und über das Einlagensicherungssystem stark untereinander verflochten sind, mit dramatischen Krisenmeldungen konfrontiert: Institute, auch solche deren Bilanzsumme eher klein war, hatten sich auf dem US-amerikanischen Markt für Subprime-Kredite engagiert und mussten mit dem Verfall der Immobilienpreise in den USA erhebliche Abschreibungen und Neubewertungen vornehmen.

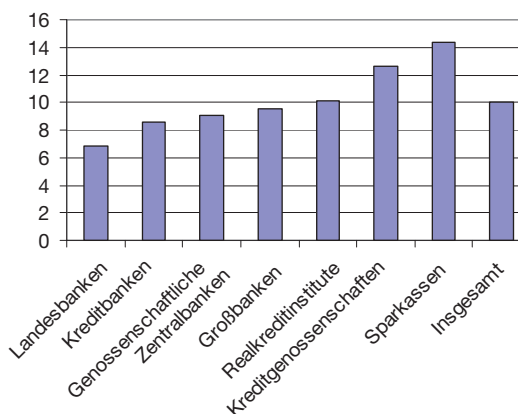
¹⁵ Deutsche Bundesbank: Monatsbericht, September 2007.

¹⁶ M. Schrooten: Deutschlands Bankenlandschaft im Wandel, in: J. Präsich, D. Leuthold (Hrsg.): Innovative Strategien für Finanzdienstleister. Den Wandel gestalten, Bremen 2008.

¹⁷ Vgl. hierzu auch Sachverständigenrat: Das deutsche Finanzsystem. Effizienz steigern – Stabilität erhöhen, 2008, S. 89 f.; aber auch K. Berge, R. Berger, H. Locarek-Junge: Deutsche Landesbanken: Status Quo und Strategien vor dem Hintergrund des Wegfalls der Staatsgarantien, in: Vierteljahrsheft zur Wirtschaftsforschung, Nr. 4/2006, DIW Berlin.

¹⁸ Unter den Begriff „Eigenhandel“ werden Finanztransaktionen von Banken und anderen Finanzintermediären zur Umsetzung ihrer eigenen Geschäftsstrategien verstanden. Sie sind von den Transaktionen, die für die Kunden durchgeführt werden, zu unterscheiden. Vgl. zum Thema Ertragslage auch Deutsche Bundesbank: Monatsbericht, September 2007, S. 27. Inwieweit es sich bei diesem Eigenhandel der Landesbanken um internationale Finanztransaktionen handelte, ist offen.

Abbildung 2
Eigenkapitalrentabilität nach Bankengruppen im Durchschnitt der Jahre 1994 bis 2006 (in %)



Quelle: Deutsche Bundesbank: Monatsbericht, verschiedene Jahrgänge.

Überstürzte Rettungsaktionen für einzelne Landesbanken waren notwendig, um eine weiter reichende Finanzkrise zu verhindern.

Eigentumsform von Kreditinstituten und internationale Finanzkrise

Seit langem wird der hohe Marktanteil staatlicher Kreditinstitute in Deutschland kritisiert. Durch die Verstrickung der Landesbanken in die internationale Finanzkrise hat sich diese Kritik noch einmal verstärkt. Tatsächlich sind im Zuge der Finanzkrise allein in der Gruppe der Landesbanken Abschreibungen in der Größenordnung von mindestens 21 Mrd. US-\$ notwendig geworden (Stand: Juni 2008);¹⁹ besonders stark betroffen war die Sachsen LB. Auch die staatliche Förderbank Kreditanstalt für Wiederaufbau KfW musste Neubewertungen in Höhe von 2,5 Mrd. US-\$ vornehmen. Zum Vergleich: Die Gesamtsumme der zu diesem Zeitpunkt von deutschen Finanzintermediären vorgenommenen Wertberichtigungen lag bei 48,8 Mrd. US-\$. Auf die Kreditbanken entfielen davon 14,2 Mrd. US- $\$$; die IKB war für Wertberichtigungen in der Höhe von 7,7 Mrd. US-\$ verantwortlich. Relativ gering fiel die Belastung des Genossenschaftssektors aus (3,4 Mrd. US-\$). Bislang ist völlig unklar, ob diese Wertberichtigungen ausreichen, um das Ausmaß der durch die internationale Finanzkrise entstandenen Belastungen aufzufangen. Dazu kommt, dass es sich bei diesen Angaben nur um die direkt in Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise entstandenen Kosten handelt; sogenannte Zweitrundeneffekte, die etwa aus der

¹⁹ Sachverständigenrat: Das deutsche Finanzsystem. Effizienz steigern – Stabilität erhöhen, 2008, S. 152.

Anpassung von Geschäftsstrategien der Finanzintermediäre resultieren, sind hierbei völlig ausgeblendet.

Auf den ersten Blick mag es angesichts der oben genannten Zahlen so erscheinen, als sei die Finanzkrise in Deutschland vor allem eine Krise der öffentlich-rechtlichen Institute. Tatsächlich aber ist die Sachlage komplizierter. Ein nennenswerter Teil der öffentlich-rechtlichen Institute, nämlich die Sparkassen, zeigen in der derzeitigen Situation eine ungewöhnliche Stabilität, und dies obwohl sie über ihren Einlagensicherungsfonds auch an der Finanzierung der durch die Landesbanken eingegangenen Risiken beteiligt sind. Ohnehin lässt sich der von der theoretischen Literatur vielfach nahe gelegte direkte, negative Zusammenhang zwischen der Eigenkapitalrendite und dem Marktanteil von im staatlichen Eigentum befindlichen Kreditinstituten im Falle Deutschlands nicht einfach ableiten. So wiesen die zur staatlichen Säule zählenden Sparkassen in vielen Jahren überdurchschnittliche Renditen aus.

Für die Gruppe der Landesbanken gilt allerdings: Hier ist der Reformdruck besonders hoch. Bereits um auch die kurzfristige Zukunftsfähigkeit zu sichern, muss eine offensiv geführte Diskussion um das angemessene Geschäftsmodell für derartige Kreditinstitute in einer zunehmend globalisierten Welt geführt werden. Schon angesichts der relativ schwachen Rendite dieser Bankengruppe, aber auch wegen zahlreicher bislang ungeklärter (eigentums-)rechtlicher Fragen dürfte eine umfassende Privatisierung dieser Bankengruppe indes kaum möglich sein.

Derzeit scheinen Fusionsbestrebungen innerhalb der Gruppe der Landesbanken vor allem „krisengeleitet“, kurzfristig und dem Erhalt des Drei-Säulen-Prinzips zu dienen. Mittelfristig wird das Überleben dieser Bankengruppe von der Entwicklung tragfähiger Geschäftsstrategien abhängen. Einzelne Landesbanken haben durchaus das Potential, sich beispielsweise nach einer möglichen Fusion mit einer „Schwesterlandesbank“ zu einem „global player“ zu formieren.

Fazit und Ausblick

Bis heute, im Sommer 2008, lässt sich der durch die US-amerikanische Immobilienkrise entstandene Schaden im deutschen Finanzsystem nicht beziffern. Vielmehr steht zu befürchten, dass der entstandene Vertrauensverlust noch lange belastend auf die internationale Wirtschaft wirkt. Indes ist bereits heute klar: Diese Finanzkrise unterscheidet sich fundamental etwa von der Asienkrise (1997), der russischen Finanzkrise (1998) und den Verwerfungen in Argentinien (2001/2002). Die aktuelle Finanzkrise ist keine Krise, die auf Fehlentwicklungen in sogenannten „emerging economies“ zurückzuführen ist. Vielmehr ist die Fi-

nanzkrise des Jahres 2007 eine Krise, die von einem der wichtigsten Industrieländer ausging. Die USA, aber auch andere in diese Krise verstrickte Länder, verfügen allesamt über entwickelte Finanzsysteme, eine unabhängige Zentralbank und eine als leistungsfähig geltende Finanzaufsicht. Dies gilt auch für Deutschland mit seinem bankbasierten Finanzsystem.

Vor diesem Hintergrund lassen sich vor allem fünf Ansatzpunkte der Krisenbewältigung und -prävention ableiten:

- *Entscheidungskompetenz und Haftung zusammenführen:* Um verlorenes Vertrauen auch nur ansatzweise zurückgewinnen zu können, muss eine simple Regel wieder an Bedeutung gewinnen: Entscheidungskompetenz und Haftung für die getroffenen Entscheidungen müssen zusammengeführt werden. Dies gilt offenbar nicht nur für den Finanzsektor. Vielmehr zeichnet sich ab, dass auch die Aufsichtsräte, Vorstände und Manager in anderen Branchen nicht an dieser Kongruenz vorbeikommen werden.
- *Aufgaben der Landesbanken überdenken:* Als Eigentümer muss der Staat die Aufgaben, aber auch die Grenzen der Aktivitäten von Landesbanken klar definieren.
- *Relationship-lending fördern:* Die internationale Finanzkrise hat gezeigt: Informationen sind eine wichtige Ressource im Finanzgeschäft. Das deutsche Finanzsystem baut insbesondere getragen durch die Sparkassen und Genossenschaftsbanken auf langfristige Kunden- und Kreditbeziehungen. Diese Geschäftspolitik hat in der Vergangenheit maßgeblich zur Stabilität des Finanzsystems beigetragen. Jetzt sollte überprüft werden, ob auch internationale Geschäftsbeziehungen von diesem Ansatz profitieren könnten.
- *Frühwarnsystem entwickeln:* Dringend geboten scheint die Entwicklung eines leistungsfähigen Frühwarnsystems. In dieses könnten die ohnehin von den Finanzintermediären an die Aufsichtsinstanzen zu liefernden Informationen eingespeist werden. Ein solches System würde von der internationalen Angleichung von Bewertungsstandards bei der Bilanzierung profitieren.
- *Internationale Kooperation zur Krisenprävention stärken:* Angesichts der rasch voranschreitenden Internationalisierung der Finanzmärkte scheint die internationale Kooperation entsprechender Aufsichtsinstanzen dringend geboten. Hierzu sollte auch die Schaffung einer europäischen Finanzaufsichtsbehörde gehören.