

## Finanzkrise I

### Vertrauensbildung läuft anders

Es ist kaum zwei Monate her, als die damals gerade neu ins Amt eingeführte IWF-Chefin Christine Lagarde das böse Wort mit „R“ in den Mund nahm – Rekapitalisierung. Auf einer Notenbankkonferenz Anfang August hat sie die europäischen Staaten aufgefordert, die Banken zwangsweise in substanziellem Umfang zu rekapitalisieren. Zuerst müsse es dabei um privates Kapital gehen, notfalls aber müssten öffentliche Mittel eingesetzt werden. Die Banken bräuchten angesichts der sich verschärfenden Staatenkrise in Europa über 200 Milliarden Euro. Es war nicht die Höhe dieser Zahl oder die Art der Berechnung, es war die Tatsache an sich, die einen Sturm der Empörung lostrat. Der Präsident der EZB, Jean-Claude Trichet, wies umgehend eine mögliche Liquiditätskrise bei Europas Banken öffentlich als „komplett falsch“ zurück. Und auch das deutsche Finanzministerium widersprach der IWF-Chefin heftig und lehnte zusätzliche Maßnahmen zur Stärkung des Bankensektors ab. „Grundsätzlich teilen wir die Einschätzung von Trichet, dass die europäisch getroffenen Vorkehrungen zur Stabilisierung der Euro-Staaten und zur Stärkung auch der Widerstandsfähigkeit der Finanzsektoren eine Liquiditätskrise im europäischen Bankensektor verhindern,“ so eine BMF-Sprecherin damals.

So schnell ändern sich Zeiten und Meinungen. Anfang Oktober 2011 gelten Rekapitalisierungsmaßnahmen wieder als hoffähig – nicht nur in Reihen der oppositionellen Parteien. Selbst gestandene Mitglieder der Regierungsparteien denken laut über weitere Rettungseinsätze nach. Die Überlegungen reichen von über der Branche per Gießkannenprinzip ausgeschütteten Zwangsmaßnahmen wie damals in den USA über eine Wiederbelebung des SoFFin bis hin zu einem Einsatz des Europäischen Feuerwehrfonds EFSF. Und das alles nur, weil mehr und mehr die Erkenntnis reift, dass Griechenland wohl doch nicht zu retten ist und die mit Staatsanleihen vollgepackten Banken ein größeres Risiko darstellen als bislang angenommen. Was ist denn bitte schön mit den im Hochsommer so euphorisch verkündeten Ergebnissen des ersten von der neuen europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA durchgeführten Stresstests mit ach so harten Annahmen? Alles Makulatur. Im Zwang, sich in der Griechenland-Frage Zeit zu erkaufen, wird schön geredet, was schön geredet werden kann. Von den aufsichtsrechtlichen Mängeln, die eben diese Anlage in Staatstitel dank Nullanrechnung noch befördern, einmal ganz zu schweigen. Aber wer, wenn nicht die Finanzdienstleister würden sonst noch zur Finanzierung der Krisenländer Europas zur Verfügung stehen?

Die Branche selbst ist bislang ausgesprochen ruhig. Das ist im Zweifel gut so. Erstens hat man wirklich eine Menge solcher Papiere in den Büchern, die aufgrund von Herabstufungen durch die Ratingagenturen weniger wert werden. Zum Zweiten hat man gelernt, dass nichts mehr unmöglich ist. Nur über die mögliche Form der Beglückung mit Liquidität wird hier und da leise gesprochen. Eine Zwangsrekapitalisierung ist abzulehnen. Zum einen verletzt sie Eigentümerrechte und würde der Forderung der Rettung eben durch jene Eigentümer im Wege stehen. Zum anderen ist die Streubreite äußerst schwierig festzulegen. Wo fängt man an, wo hört man auf? Nimmt man in Deutschland nur die im Stresstest erfassten vermeintlich systemrelevanten 13 Institute? Dann würden Häuser wie eine IKB, eine Aareal Bank und Ähnliche gar nicht berücksichtigt. Was ist mit Volksbanken und Sparkassen, die die Versorgung des Mittelstands derzeit wieder einmal zum Großteil darstellen?

Genauso wenig dürfte der Einsatz des europäischen Rettungsschirms auf große Gegenliebe treffen, sind hier doch eher Wettbewerbsverzerrungen im internationalen Geschäft zu befürchten, da andere Länder wahrscheinlich sehr viel offensiver in der Inanspruchnahme wären, als die gewohnheitsmäßig sehr zurückhaltenden Deutschen. Bleibt eine Wiederbelebung des SoFFin: Das wäre für die Branche sicher die akzeptabelste Lösung, ließe sie ihr doch die Freiheit, selbst zu entscheiden. Allerdings läuft die Politik dann Gefahr, dass aus schamhafter Zurückhaltung und Sorge vor den Auflagen doch nicht alle Patienten zum Arzt gehen. Der SoFFin ist angesichts der Alternative einer Insolvenz des betroffenen Instituts, der Überführung in eine Brückenbank verbunden mit der stufenweisen Abwicklung für Vorstand und Mitarbeiter sicher das kleinere Übel. Doch ob nun die Vernunft größer wäre als beim ersten Einsatz, als die Inanspruchnahme von Garantien und Liquiditätshilfen doch überraschend spärlich ausgefallen ist?

## Finanzkrise II

### Zweifelhafte Kommunikation

Wie die Politik und die Regulatoren befördern auch die Banken selbst mit ihrer zweifelhaften Kommunikationspolitik die Diskussion um den richtigen Umgang mit der neuen Welle der Finanzkrise. So denken die Sparkassen wie auch die Volks- und Raiffeisenbanken gerade jetzt laut darüber nach, ob es sinnvoll wäre, die neuen Eigenkapitalregeln nach Basel III, die so vieles besser machen und Künftiges verhindern sollen, überhaupt einzuführen. Man muss schon Fachmann sein, um hier die feinen Nu-

ancen herauszuhören, etwa „Höhere Eigenkapital- und Liquiditätsstandards sind natürlich sinnvoll“ und „viele Regeln überfordern die kleinen Banken und machen aufgrund des Fehlens von internationalem Geschäft keinen Sinn“. Politiker und erst recht die breite Öffentlichkeit tun sich damit schwer.

Ein zweites Beispiel liefert der private Bankenverband BdB. Just in der Zeit großer Verunsicherung verkündet dieser eine Reform und damit eine Abschwächung der eigenen Einlagensicherung. Sahen sich die privaten Banken jahrelang genötigt, im Wettbewerb mit Sparkassen und Volks- und Raiffeisenbanken eine der Institutssicherung der beiden Verbände nahezu ähnlich umfassende Einlagensicherung vorweisen zu können, schlägt nun die Heterogenität der Mitglieder zurück. Zwei große und weit über 200 kleinere Banken auf einen Nenner zu bringen, ist ein kaum mehr zu vollbringendes Kunststück. Also nutzt man seitens des BdB die Brüsseler Steilvorlage und reduziert die Sicherung der eigenen Kunden erheblich. Natürlich liegt man mit mehr als 400 000 gesicherten Euro immer noch weit über den von den Brüsseler Gleichmachern europaweit geforderten 100 000 Euro. Aber das Signal, es nun in einer solchen Zeit zu tun, zeugt eher von Druck und Not als von Fingerspitzengefühl.

## Finanzkrise III

### Entweder – oder ...

Die Commerzbank und Martin Blessing haben im Verlauf der Finanzkrise erfahren müssen, wie sich der Status von Staatsbanken anfühlt. Die Auswirkungen auf die Bank reichten von der festgeschriebenen Deckelung der Vorstandsgehälter und der Mitsprache oder Einmischung von berufenen wie unberufenen Politikern über den beißenden Spott der frei gebliebenen Banken sowie heftiger Kritik vieler Medien bis hin zur Sanktion der Märkte über die Kursentwicklung. Deutlicher und häufiger als andere Häuser hat deren Vorstandsvorsitzender in dieser Zeit unter Staatskontrolle öffentlich eine für die Kreditwirtschaft ungewohnte Art der Demut anklingen lassen. Vielen Kollegen aus dem privaten Bankenlager ging sein Verständnis für die Belange der Politik entschieden zu weit.

Nachdem die Commerzbank trotz aller Widrigkeiten der Finanzkrise und Nachwirkungen der Fusion mit der Dresdner Bank im ersten Halbjahr des laufenden Jahres über erfolgreiche Kapitalmaßnahmen die ganz enge Bindung an die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung beziehungsweise den SoFFin abschütteln konnte, nimmt sich Martin Blessing wieder die Freiheit einer eigenständigen

und unabhängigen Lagebeurteilung. Er macht zwar auch heute keinen Hehl aus der nach wie vor „unglaublich engen Verknüpfung“ zwischen Banken und Staaten. Aber mit Blick auf das weitere Handling der europäischen Schuldenkrise hat er feste Vorstellungen und wählt die entsprechend klare Ansage. Als Befürworter der bestehenden Währungsunion sieht er eine wesentliche Ursache der heutigen Schwierigkeiten in der Verschleppung der notwendigen Anpassungsschritte hin zu einer politischen Union, verlangt aber eine ehrliche Bestandsaufnahme. Nicht zuletzt der Verschiebung der ökonomischen Kräfteverhältnisse nach Asien wegen plädiert er selbst in der jetzigen Situation für ein eindeutiges Bekenntnis zu diesem gemeinsamen europäischen Weg. Er will das freilich mit einer Skizzierung der Zwischenschritte, einem belastbaren Zeitplan und vor allen Dingen einer Einbeziehung der europäischen Bevölkerung verbunden wissen. Sollte sich der eingeschlagene Weg bei den Wählern nicht vermitteln lassen, hält er den geordneten Ausstieg aus der Währungsunion für die einzig richtige Option.

Dass Blessing als verantwortlicher Banker auch angesichts des spürbaren Engagements seines eigenen Hauses in Staatsanleihen (siehe Leitartikel) für Zeitgewinn und ökonomische Überbrückung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus plädiert, ist naheliegend. Insofern bleibt nicht ganz klar, ob das Entweder-oder-Szenario der Commerzbank letztlich nicht doch eine Drohkulisse ist. Aber es ist zweifellos ein erfreuliches Zeichen, dass auch die zweitgrößte deutsche Bank wieder eindeutig Position bezieht und auf Lösungen drängt. Hoffentlich kann sich die europäische Politik bis zum anberaumten Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs am 23. Oktober auf ähnlich klare Ansagen einigen.

## Staatsschulden

### Mehr Europa nur durch weniger Europa?

Dass Europa eine Ländergemeinschaft mit vielen Mentalitäten und Interessenlagen ist, zeigt sich derzeit auch an der mühsamen Festlegung des zukünftigen Wegs der EU und – vielleicht noch entscheidender – der Eurozone. Folgt man der öffentlichen Wahrnehmung, so entspricht die Anzahl der Meinungen grob der Anzahl der Akteure. Was sich hier freilich manifestiert, ist nicht konstruktiver Pluralismus, sondern vielmehr Unsicherheit und Ziellosigkeit. Wenn sich nun Otmar Issing, ehemaliger Chefvolkswirt der EZB als „Mann der ersten Stunde“ im ursprünglichen EU-Geiste gegen Eurobonds, gegen eine Aushöhlung der parlamentari-

schen Kompetenzen der Mitgliedsländer, gegen den Transfer von Steuerleistungen, gegen einen fiskalischen Kontrollmechanismus und gegen zu einseitige politische Einflussnahme ausspricht, dann sind seine Ansichten angesichts seiner Historie erst einmal nicht überraschend und nicht weniger streitbar, als die seiner Opponenten.

Indirekt führt Issing mit diesen Forderungen konsequent seinen Ansatz eines „Bankenhospitals“ zur kontrollierten Abwicklung von Finanzinstituten fort, den er bereits vorgelegt hatte, als die Krise noch eine der Banken war (siehe auch Kreditwesen 1-2010). Seine Botschaft heute: Auch bei der Schuldenkrise solle man sich stärker an Marktsignalen orientieren. Zwar mag es kaum durchsetzbar sein, dass statistische Daten bereits Sanktionen auslösen können. Doch scheint ihm in der Praxis bei seinen Überlegungen das Beispiel Italien recht zu geben, wo erst steigende Credit Spreads für das Ergreifen von Sparmaßnahmen gesorgt hatten. Ist nun die Tatsache, dass gerade eine weitere Ratingagentur die Kreditwürdigkeit des Landes herabgestuft hat, nicht eine erneute Botschaft des Marktes, dass in Italien weitere Sparrunden einzuläuten sind – und in Europa allgemein ein geordneter Staatsbankrott kein Tabuthema mehr sein darf?

Dem widersprechen freilich diejenigen, die direkt von einem solchen Vorgehen betroffen wären – konkret neben vielen Politikern und Wissenschaftlern also die griechischen und internationalen Banken, die entsprechende Staatsanleihen in den Büchern haben (siehe Seite 1037). Dass es für die geordnete Abwicklung von Staaten derzeit noch keinerlei Strukturen gibt, mag ein greifbares Gegenargument sein. Betrachtet man allerdings die bisherigen Rettungsversuche der Euroländer und des IWF wird schnell deutlich, dass von Ordnung auch hier keine Rede sein kann. Ohne klare Regeln, und hier behält Issing so oder so recht, kann aber kein Weg langfristig zum gewünschten Ergebnis führen. Vielleicht also lässt sich mehr Europa wirklich nur durch einen ersten Schritt zu weniger Europa erreichen, sprich zu weniger Einflussnahme aus Brüssel. Sicher ist in jedem Fall, dass sich die Missstände in den Staatshaushalten nicht auf ewig fortschreiben lassen.

## Bilanzierung

### Hoffen auf die SEC

Interessiert schaut die weltweite Bilanzwelt derzeit auf die US-amerikanische Securities and Exchange Commission (SEC). Dieser obliegt in den kommenden Monaten die Entscheidung, ob sie die internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS auch

für in den USA ansässige Unternehmen ohne Überleitungsrechnung nach den United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) akzeptiert. Damit würde das Konvergenzprojekt der beiden Standard-Setter International Accounting Standards Board (IASB) und seinem US-Pendant Financial Accounting Standards Board (FASB) einen entscheidenden Schritt nach vorn machen. Und ein solcher wäre angesichts der Tatsache, dass die USA trotz erster Fortschritte bei der Angleichung beider Regelwerke bislang noch in vielerlei Hinsicht an den eigenen US-GAAP festhalten, auch dringend notwendig. Denn nach dem ursprünglich angestrebten Zeitplan sollten die überarbeiteten internationalen Bilanzrichtlinien bereits 2013 umgesetzt werden. Doch davon ist man derzeit, trotz Drängen der 20 führenden Industrie- und Schwellenländer, noch ein gutes Stück entfernt. Frühestens 2015 soll es nun soweit sein.

Der wohl größte Knackpunkt ist dabei die Bewertung von Finanzinstrumenten. Etwas vereinfacht zusammengefasst: In den USA gibt es die Forderung, generell alles zum beizulegenden Zeitwert (dem berichtigten Fair Value) zu bilanzieren. Demgegenüber sehen die internationalen – immerhin in mehr als 100 Ländern gültigen – IFRS vor, dass über reine Finanzinstrumente hinaus bestimmte Papiere, etwa im Kreditbereich, auch zu Anschaffungskosten verbucht werden dürfen. Tatsächlich schlummert in einer rigiden Bewertung zu Marktpreisen die Gefahr, dass sich Krisen verschärfen, weil die Banken zu immer neuen Abschreibungen gezwungen werden, falls Marktpreise nicht existent sind oder stark schwanken, wie es in den vergangenen Monaten und Jahren vielfach zu beobachten war.

Über diese Bewertungs-Differenzen hinaus gab und gibt es zudem weitreichenden Anpassungsbedarf der beiden Bilanzstandards insbesondere bei der Bilanzierung von Erträgen, der Klassifizierung von Leasing-Finanzierungen oder bei der Behandlung von Versicherungen. Und auch bei Sicherungsgeschäften, zu denen IASB und FASB jeweils eigene Neuregelungen vorgelegt hatten, scheinen weiterhin Konflikte zu bestehen. Streitpunkt bleibt dabei unter anderem, wie weit die Regeln über reine Finanzinstrumente hinaus etwa auch für Rohstoffe Anwendungen finden sollen.

Für US-amerikanische sowie deutsche und internationale Unternehmen von praktischer Bedeutung dürfte der Bereich der Risikovorsorge sein. Hier hatten beide Bilanzierungs-Institutionen Anfang des Jahres Einigkeit demonstriert und gemeinsam Entwürfe vorgelegt, nach denen Wertminderungen nicht erst bei eingetretenen Verlusten (incurred loss), sondern bereits bei zu erwartenden Verlusten (expected loss) zu berücksichtigen sind.

Aus deutscher Sicht sind sich die Investoren-orientierten internationalen Regeln und US-GAAP zudem bereits jetzt deutlich ähnlicher als das auf Gläubigerschutz basierende HGB und die deutlich angelsächsisch geprägten IFRS.

Wenn sich das weiterentwickelte internationale Regelwerk, das seine Ursprünge in den International Accounting Standards (IAS) hat und ein Teil dessen die Umwidmung des für die Finanzbranche so wichtigen IAS 39 in den neuen IFRS 9 ist, auch in den USA als Standard durchsetzen sollte, wäre dies gleich in mehrerer Hinsicht ein Paradigmenwechsel für den transatlantischen Partner. Zum einen wären die dort gültigen Regeln dann erstmals nicht mehr ausschließlich „made in USA“. Zum anderen würde man von einem Regel- (und Ausnahmen)-basierten auf einen weitestgehend Prinzipien-basierten Ansatz umschwenken. Entsprechend intensiv betreiben IASB-Chef Hans Hoogervorst und Deutsche-Bank-Aufsichtsratschef Clemens Börsig, der als Trustee die Arbeit des Standard-Setters überwacht, derzeit ihre Aufklärungsarbeit in den USA wie auch hierzulande. Der SEC bleibt derweil im Sinne eines Level Playing Field, einer besseren Vergleichbarkeit der Abschlüsse dies- und jenseits des Atlantiks und über einen vielleicht nicht immer gleichgerichteten politischen Willen hinweg vor allem eines zu wünschen: Nur Mut! Auch wenn ein solch bekenntlicher Schritt hin zu einer internationalen Rechnungslegung stellenweise noch etwas schwierig erscheinen mag.

## Hochschulen

### Firm im Risikomanagement

Das Kürzel ist gewissermaßen Programm. Das vor gut zwei Jahren geschaffene Frankfurter Institut für Risikomanagement und Regulierung (FIRM) will die hiesige Finanzbranche und ihr relevantes Umfeld in den beiden namensgebenden Aufgabenbereichen buchstäblich firm machen. Zuallererst hat der von der Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung e.V. getragene Förderverein satzungsgemäß das Ziel, die Forschung und Lehre in den genannten Disziplinen zu fördern. In diesem Sinne sieht sich das Institut erst einmal den Kernaufgaben der Aus- und Weiterbildung verpflichtet. Es schafft neue oder unterstützt bestehende Lehrstühle an der Frankfurter Goethe-Universität und der Frankfurt School of Management. Es hat gerade den zweiten Studienjahrgang zum Master of Science in Risk Management and Regulation aufgenommen. Und es fördert hochschulübergreifend und bundesweit Forschungsprojekte zum Thema. Firm – das ist ein wichtiger Aspekt des Selbstverständnisses – will keineswegs in der Nische der

Wissenschaft verharren, sondern für die Risikomanager und ihr gesamtes Umfeld in Deutschland eine Plattform für einen konstruktiven Austausch bieten – von der Aufsicht über die Wissenschaft und die Finanzwirtschaft bis hin zur Politik.

Eine längst etablierte bundesweite Gesprächsrunde zwischen den Risikomanagern großer deutscher Institute ist dabei sicherlich ein begrüßenswerter Weg. Sich auf dem kurzen Dienstweg ziemlich regelmäßig in vertrautem Kreis über lauernde Gefahren und ähnlich gelagerte Problemstellungen auszutauschen, kann der Herausbildung einer Risikokultur nur dienlich sein. Es kann frühzeitig den Blick für neue Risiken schärfen, es kann Hinweise auf organisatorische Lücken im eigenen Unternehmen geben und es kann vor allen Dingen den Stellenwert eines integrierten Risikomanagements stärken. Dass Kreditrisiken längst nicht mehr isoliert gemanagt werden können, sondern unternehmensintern eine intensive Kommunikation etwa mit den Verantwortlichen für Marktrisiken und operationelle Risiken mit all ihren Wechselwirkungen gesucht werden sollte, ist dabei ebenso ein vernünftiges Anliegen wie das Plädoyer für eine Stärkung der internen Ratinganstrengungen.

Bei allem versammelten Sachverstand und allen Chancen auf einen freien Austausch in einem breiten Netzwerk aller Beteiligten sollte man die Außenwirkung aber nicht überschätzen. Das gilt nicht zuletzt für die Relevanz der satzungsmäßig verankerten Politikberatung. Denn erstens lassen sich die Bankenverbände die Hoheit über hochpolitische Fragen wie derzeit beispielsweise die Beurteilung der Gewichtung von Verordnung und Richtlinie bei der Umsetzung von CRD IV oder einem möglichen Junktum zwischen einer Einführung von Basel III in Europa und den USA nur ungern streitig machen. Zweitens können sich Fachleute – angesichts ihrer Neigung zu komplexen Lösungen und Strukturen, die sie durchaus für beherrschbar halten – oft nicht auf die Formulierung einfacher Umsetzungsregeln einigen, erst recht nicht, wenn sie damit aus der Interessenlage ihrer jeweiligen Bankengruppe ausbrechen müssten. Und drittens sind die Wirkungsmöglichkeiten einer aus Wirtschaft und Politik getragenen Einrichtung wie Firm schon der begrenzten finanziellen Ausstattung wegen eingeschränkt. Finanziert von der Deutschen Bank als stiftendes Mitglied, sechs Premium-Mitgliedern von der Bayern-LB bis zu McKinsey, 22 ordentlichen Mitgliedern von der Aareal Bank bis zu VWD, drei Fördermitgliedern von der DVFA bis zum House of Finance bis neuerdings der fördernden Mitgliedschaft natürlicher Personen lebt Firm stark von dem persönlichen Engagement. Insbesondere nach innen aber kann das Projekt einen Beitrag zur Verbesserung der Risikokultur leisten und ist damit in jedem Falle ein Schritt in die richtige Richtung. ■■■■■