

Bankenaufsicht

Anspruch und Wirklichkeit

Es ist wie so häufig in jüngerer Vergangenheit. Im Bemühen um den europäischen und globalen Bankensektor wird viel gemacht. Und vieles davon ist sicherlich im Ansatz richtig. So würden nur wenige dem EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier widersprechen, wenn dieser sagt, dass eine stärkere und bessere europäische Bankenaufsicht das Finanzsystem stabilisieren und somit wieder für mehr Vertrauen sorgen könne. Die EU will deshalb die Bankenaufsicht über alle Banken der Eurozone, immerhin mehr als 6000 Institute, schrittweise ab 1. Januar 2013 auf die Europäische Zentralbank übertragen. Auch zweifelt kaum einer daran, dass die EZB dies grundsätzlich leisten könnte – die Ressourcen für einen entsprechenden Personalaufbau wären vorhanden. Im Zweifel ist ein Job bei der EZB ob der besseren Verdienstmöglichkeiten wahrscheinlich sogar attraktiver als bei Bundesbank oder BaFin. So weit, so gut!

Doch wie immer sind es die Details, die bei solchen Plänen nachdenklich werden lassen. Wie sehen die detaillierten Anforderungen an die Bankenaufsicht aus, noch immer stehen die endgültigen Regulierungsvorgaben nicht? Wird es Erleichterungen für kleine, lokal und regional tätige Banken geben? Wie ist die Abgrenzung zur vor gar nicht allzu langer Zeit erst aus denselben Gründen geschaffenen EBA? Wie soll die Zusammenarbeit mit den nationalen Aufsichtsbehörden geregelt werden? Kann ein Level Playing Field geschaffen werden, wenn die einheitliche Bankenaufsicht nur über die Institute aus den Euro-Staaten und nicht über alle EU-Banken wacht? Und vor allem: Wie kann der Interessenkonflikt zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht vermieden werden?

Während man noch halbwegs zuversichtlich sein darf, dass die regulatorischen und organisatorischen Probleme in absehbarer Zeit gelöst werden können, lässt gerade der letzte Punkt Zweifel zu: „Die Tatsache, dass in Zukunft Bankenaufsicht und Geldpolitik unter einem Dach vereint sein sollen, führt zu potenziellen Interessenkonflikten – zu Konflikten mit dem Hauptziel Preisstabilität, aber auch mit der Unabhängigkeit der Notenbank“, gibt etwa Bundesbank-Präsident Weidmann zu bedenken. Und er muss es wissen. Nachdem CDU/CSU und FDP im Koalitionsvertrag 2009 die Neuordnung der Bankenaufsicht mit dem Ziel der Zusammenlegung von Bundesbank und BaFin festgeschrieben haben, wurde dieses Vorhaben intensiv geprüft. Doch egal ob Holdingmodell, Vollintegration oder Teilzusammenlegung – weder die Be-

wahrung der politischen Unabhängigkeit noch die saubere Trennung zwischen bankaufsichtsrechtlichen und geldpolitischen Maßnahmen konnte zur Zufriedenheit aller Beteiligten gelöst werden. Die Folge: das Vorhaben wurde sang- und klanglos beendet, Deutschland erfreut sich weiterhin der Bankenaufsicht durch Bundesbank und BaFin, in der nach § 7 des Kreditwesengesetzes (KWG) die Notenbank die laufende Aufsicht über alle Kreditinstitute ausübt und die BaFin allein die Kompetenz hat, Verwaltungsakte zu erlassen. Diese Erfahrungen vor Augen, muss gefragt werden, wie so etwas für 17 Länder mit völlig unterschiedlichen Aufsichts- und Banksystemen gelingen kann? Solange Chinese Walls durch jedes einzelne Mitglied des EZB-Direktoriums zwar eine lustige Vorstellung, aber kaum praktikabel sind, bleiben Zweifel, auch wenn diese natürlich von anderen Ländern wie Frankreich oder Italien, in denen die Notenbank schon lange auch die Bankenaufsicht ausübt, nicht getragen werden. Es bleibt zu hoffen, dass die EU-Verantwortlichen aus den Startproblemen der EBA gelernt haben und nun ausreichend Zeit für Diskussionen zulassen. Auch auf die Gefahr hin, dass sich gut gemeinte Pläne dann in Luft auflösen.

Regulierung

Europäischer Weg?

Wenn man seine eigene Lösung nicht nur an den spezifischen Gegebenheiten ausrichten, sondern auch noch auf die Erfahrungen anderer zurückgreifen kann, sollte das das Ergebnis verbessern. Insofern erscheinen die Überlegungen und Vorschläge zur künftigen Bankenstruktur in Europa, die ein Expertenteam für die EU-Kommission ausgearbeitet und Anfang Oktober 2012 veröffentlicht hat, allein schon deshalb lohnend, weil sie die Ergebnisse und Umsetzungsmodalitäten der Volcker Rule in den USA und des Vickers Report in Großbritannien in ihrer Analyse mit berücksichtigen konnten. Anders als die beiden angelsächsischen Varianten sieht der Abschlussbericht der Gruppe unter Leitung des ehemaligen finnischen Notenbankgouverneurs Liikanen die (konzerninterne) organisatorische Abtrennung der Handelsgeschäfte vom Kredit- und Einlagengeschäft vor. Flankiert werden soll das Konzept von der Aufstellung wirksamer Abwicklungspläne für die betroffenen Kreditinstitute sowie die Schaffung sogenannter Bail-in-Anleihen, mit denen die Gläubiger und das Management an Verlusten aufgrund einer Schieflage einer Bank beteiligt werden können. In all diesen Eckpunkten haben die europäischen Experten in ihrem rund 150 Seiten starken Report zwar einen Gestaltungsrahmen aufgezeigt, aber den politischen Entscheidungsgremien durch-

aus Handlungsspielraum eingeräumt. Und sie wollen diesen Weg ausdrücklich nicht als Abkehr vom gewachsenen Universalbankmodell europäischer Prägung gewertet wissen.

Ausgangspunkt ist sinngemäß die Erkenntnis, gute und schlechte Handelsgeschäfte in der Praxis nicht wirksam trennen zu können. Wie lassen sich etwa Derivate zur Absicherung von Kredit- oder Handelsgeschäften von hoch spekulativen Derivaten unterscheiden? Folglich sollen all diese Aktivitäten dem europäischen Ansatz nach in einer eigenen Einheit zusammengefasst werden, die sich um ihre eigene Kapitalausstattung und Refinanzierung kümmern muss. Höhere Eigenkapitalanforderungen und insbesondere eine teurere Refinanzierung dieses gesamten Handelsbereiches, so die Überlegungen, werden der Tendenz nach dessen Volumen insgesamt begrenzen. Aber die Expertengruppe gibt sich offen für ein konstruktives Zusammenwirken des Handelsbereiches mit den Einheiten für das Kredit- und Einlagengeschäft und vertraut dabei auf die Herausbildung von entsprechenden Mechanismen und einer Preisbildung am Markt. Das klingt gut, aber erst einmal reichlich abstrakt. Weiter hilft es nur, wenn sich der Vorschlag tatsächlich in der konkreten Umsetzung bewähren kann. Und damit es so weit überhaupt kommen kann, soll es nach dem Willen der EU-Kommission zunächst einmal eine Konsultation und 2013 dann gegebenenfalls die zugehörigen Gesetzesinitiativen geben.

Im hierzulande angelaufenen Meinungsbildungsprozess schlägt dem Vorschlag erst einmal eine gesunde Skepsis entgegen. Allem Eindruck nach fürchten viele um die kaum kalkulierbaren Auswirkungen der notwendigen Anpassungsprozesse. Genau das mag auch erklären, weshalb es die Deutsche Kreditwirtschaft bei allen üblichen Interessenunterschieden so eilig mit einem ersten Statement hatte. Noch am Tag der Veröffentlichung des Liikenen-Berichtes warteten die großen Bankengruppen mit einem knappen Plädoyer für das Universalbank- und der Ablehnung eines Trennbanksystems auf und warnten vor einer Schwächung des Wirtschaftsstandortes Deutschland. Dabei betrifft der Vorschlag nur wenige hiesige Kreditinstitute. Neben der Deutschen Bank und der Commerzbank werden allenfalls die DZ Bank sowie Landesbanken wie die LBBW unter die für die Maßnahme infrage kommenden Banken mit einem Anteil der Handelsgeschäfte an der Bilanzsumme von 15 bis 25 Prozent beziehungsweise Vermögenswerten von über 100 Milliarden Euro eingestuft.

Wenn durch die Abtrennung von Handelsaktivitäten die Möglichkeiten der bankinternen Risikostreuung unnötig eingeschränkt werden, wie die hiesige Kreditwirtschaft das befürchtet, muss das sicherlich diskutiert werden. Es darf die Branche

auch zu Recht nerven, im Lichte der neuen Vorschläge gegebenenfalls die Umsetzung des laufenden Basel-III-Prozesses und der CRD IV noch einmal aufschnüren zu wollen. Und man darf nicht zuletzt die grundsätzliche Frage aufwerfen, ob die USA, Großbritannien und Resteuropa mit unterschiedlichen Rahmenbedingungen für die künftige Bankenstruktur auf die Finanzkrise reagieren sollten? Aber wieso sollte man nicht auch den Liikenen-Vorschlag sorgfältig und vorbehaltlos prüfen? Auf diese Zeitverzögerung kommt es jetzt auch nicht mehr an – zumindest dann nicht, wenn alles noch einmal ernsthaft unter dem Aspekt der Konsistenz der Gesamtmaßnahmen betrachtet wird.

IWF Herbsttagung

Umstrittene Therapie

Wirklich überraschend kommt die Botschaft des World Economic Outlook nicht. Die Weltwirtschaft zeigt im Herbst 2012 deutliche Schwächetendenzen, und die weitere Entwicklung birgt erhebliche Unsicherheiten. Für europäische Ohren klingt die traditionelle Analyse des IWF zum Auftakt der diesjährigen Herbsttagung insofern noch einigermaßen ausgewogen als die Identifikation der Ursachen und der weiteren Gefahrenherde keineswegs bei der Euro-Schuldenkrise Halt macht, sondern ebenso heftig die Haushaltskonsolidierung in den USA und im Gastgeberland Japan anmahnt und die Risiken der Ölpreisentwicklung im Blick hat.

Zumindest zwiegespalten dürfte man hierzulande allerdings die Empfehlung der IWF-Ökonomen registrieren, als wichtigsten Motor für die Forcierung der Wachstumskräfte weiter auf eine lockere Geldpolitik zu setzen und dabei kontrolliert eine stetige Haushaltskonsolidierung sowie die Sanierung der Banken fortzuführen. Aus dem Blickwinkel eines weltweiten Beobachters mag es dem IWF mit seiner umfangreichen Datensammlung aus der wirtschaftspolitischen Überwachung der Mitgliedsländer leicht fallen, einigen Regierungen mit geringerer Staatsverschuldung sogar eine Konsolidierungspause nahe zu legen beziehungsweise die ins Auge gefassten Anpassungsmaßnahmen zeitlich zu strecken. Aber er verharrt dabei sehr auf dem theoretisch Wünschenswerten und blendet großzügig aus, dass die Legitimation für ein solches Handeln zumindest in demokratischen Ländern einem politischen Prozess standhalten muss. Wie soll man es mit speziellem Blick auf Deutschland und seiner Rolle in Europa dem hiesigen Wahlvolk glaubwürdig erklären, eine vom IWF empfohlene weltweite Balance des kontrollierten Abbaus der Defizite und Ungleichgewichte betreiben zu wollen? Politisch

Verantwortliche entwickeln an dieser Stelle einfach ein anderes Gespür für das Machbare. Ganz ähnlich sieht das auch die Deutsche Bundesbank. Sie begrüßt zwar grundsätzlich die im Juli dieses Jahres verabschiedete Anpassung der wirtschaftspolitischen Überwachung der globalen Wirtschaft durch den IWF. Sie lobt auch ausdrücklich den übergeordneten Blick durch die Integration von bilateralen wie multilateralen Überwachung. Aber sie artikuliert auch ebenso offen ihre Kritik an den vom IWF geforderten Maßnahmen zur geldpolitischen Lockerung.

Bei den übrigen Themen der IWF-Geschäftspolitik kann die Bundesbank vergleichsweise entspannt auftreten. Das gilt angesichts ihrer immer noch hinreichend großen Quote bei dem neuen Verfahren zur Bestellung oder Wahl der 24 Exekutivdirektoren des IWF ebenso wie bei der Überprüfung der Quotenformel, die sie nach wie vor an klaren ökonomischen Kriterien ausgerichtet wissen will. Und es betrifft nicht zuletzt die Fortschritte bei der Ressourcenaufstockung des IWF. Dieser kann nun zumindest teilweise auf eine sogenannte Notfallreserve (NKV-Mittel) zurückgreifen, die von finanzstarken Mitgliedern zugesagt wurde. Zwar konnte in Tokio angesichts des unterschiedlichen Stands der nationalen Genehmigungsprozeduren nicht das gesamte NKV-Budget von 456 Milliarden US-Dollar abgerufen werden, das dem IWF zugesagt wurde. Doch wenn die Signale im Vorfeld nicht völlig trügen, dürften dem IWF nun zusätzliche 286 Milliarden US-Dollar (davon rund 54 Milliarden aus Deutschland) zur Verfügung stehen, die der Fonds bei einem Absinken der gesamten verfügbaren Mittel unter den dafür vereinbarten Schwellenwert von 100 Milliarden Sonderziehungsrechten einsetzen könnte.

Ertragsrechnung

Schwieriges Umfeld für gute Geschäfte

In der Ertragsrechnung des vergangenen Jahres hat die deutsche Kreditwirtschaft zumindest das operative Ergebnis aus dem Vorjahr gehalten. Dass die Branche dies für 2012 wiederum schaffen wird, ist hingegen eher ungewiss. Denn die Deutsche Bundesbank hat in ihrem Ausblick des turnusmäßigen Berichts über die Ertragsentwicklung des Vorjahres doch eine Reihe von Indikatoren aufgelistet, die auf eine momentan schwierige Ertragslage hindeuten. So erwartet die Bundesbank angesichts der durch die Finanzkrise bedingten erheblichen Marktunsicherheiten der Tendenz nach einen erhöhten Risikovorsorgebedarf. Sie verweist dabei

auf die Krise am Schiffmarkt als schon sichtbares Zeichen und die allgemeine Bedrohung der Binnenkonjunktur über ein schwächeres Auslands-geschäft. Nicht ausgeschlossen werden auch zusätzliche Wertminderungen im Wertpapiergeschäft. Und nicht zuletzt wird auf den Margendruck im Zins-geschäft ob der anhaltend niedrigen Zinsen verwiesen. Als Signal für solche Auswirkungen sieht die Notenbank zudem die mittlerweile vorliegenden Halbjahresberichte 2012 der börsennotierten Banken, der Landesbanken wie auch der genossenschaftlichen Zentralbanken, die allesamt von zum Teil deutlichen Rückgängen der Ergebnisse geprägt sind. Gerade im Privatkundengeschäft weisen beispielsweise die Großbanken starke Einbrüche aus.

Das alles muss zwar noch lange kein belastbarer Hinweis auf schlechter laufende Geschäfte bei der Vielzahl der Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Deutschland sein – zumal diese nach wie vor nach HGB berichten. Doch die geballte Entrübung des Geschäftsverlaufs bei den größeren Instituten ist zumindest ein Indiz für schwierige Marktbedingungen bei den Primärinstituten der beiden Verbände. Auch viele andere Einflussfaktoren für eine gedeihliche Weiterentwicklung tendieren derzeit in die falsche Richtung. Was bringt beispielsweise die im ersten Quartal 2012 registrierte Zunahme der Geldvermögensbildung, wenn sie zum großen Teil mit einer Strukturverschiebung von den tendenziell margenstarken Wertpapierprodukten hin zu margenärmeren Sparprodukten einhergeht? So sehr sich viele Banken derzeit über die in den jüngsten Bundesbankstatistiken sichtbare Stabilisierung der Spareinlagen freuen, so sehr müssen sie sich über den Konditionenwettbewerb im Einlagengeschäft sorgen, den sie angesichts der EZB-Entscheidung zum Ankauf von Staatsanleihen mit bis zu drei Jahren Laufzeit durch Auslands- und Internetbanken zusätzlich angeheizt sehen.

Auch die recht mageren Provisionserträge aus dem Altersvorsorge- und Investmentfondsgeschäft sorgen derzeit kaum für Entlastung. Das Wertpapiergeschäft allgemein dürfte in diesen Zeiten eines kollektiven Anlagenotstands trotz einer gewissen Rückbesinnung auf das Renditepotenzial der Aktien zu einem Risikofaktor der Ertragsrechnung 2012 avancieren. Die seit Jahren spürbare Verunsicherung an den Wertpapiermärkten wird durch die jüngste Richtungsentscheidung der EZB noch erhöht. Das Aktivgeschäft verspricht ebenfalls nur bedingt einen Ausgleich, denn der ebenfalls politisch mitbeförderte Boom der Kreditnachfrage im Wohnungsbau führt zu anhaltendem Margendruck.

Durften in den vergangenen Jahren viele Institute auf Zuschreibungen hoffen, weil sie ihre Risikopositionen nicht zuletzt im Kreditgeschäft vorsichtiger angesetzt hatten als dies notwendig war, ist

2012 auch auf diesen Effekt nicht mehr wirklich Verlass. Zwar verspricht speziell im Sparkassensektor der Wegfall der für 2011 gebildeten Wertkorrekturen für die Landesbank Berlin eine gewisse Entlastung. Doch es fallen in den vergangenen Wochen auch nahezu täglich Meldungen über die schwierige Geschäftslage von Unternehmen verschiedenster Wirtschaftszweige auf, nicht nur in der Automobil- und der Solarenergie-Branche. Selbst viele Ortsbanken der Verbände, die angesichts ihrer festen Verankerung in der regionalen Wirtschaft sowie ziemlich stabilen Wettbewerbsverhältnissen in ihrer Region in ihrer Planungsrechnung weitere Ertragsentwicklung recht gut kalkulieren können, sind angesichts dieser Ausgangslage sehr vorsichtig. Im Einklang mit eher gedämpften Konjunkturaussichten für die Gesamtwirtschaft und anhaltenden Unsicherheiten über den Fortgang der (Euro-)Schuldenkrise dürfte das alles die gewohnte Tendenz befördern, die Wahlrechte in der Rechnungslegung möglichst weit in Richtung Reservebildung auszunutzen. Gerade Institute mit HGB-Bilanzierung, die sich das leisten können, betreiben in solchen Zeiten gerne Vorsorge.

Ausbildung

Hält doppelt besser?

In den vergangenen Jahren haben sich zahlreiche wissenschaftliche Arbeiten der Frage gewidmet, welchen Einfluss die persönlichen Eigenschaften eines Fondsmanagers auf sein Anlageverhalten, seine Performance und seine Vergütung haben. Neben Alter, Geschlecht, Qualifikation, Erfahrung, Charakterstärken, ja sogar Lebensstil und Lebenszufriedenheit sind insbesondere Ausbildung und Studienabschluss oft analysierte Faktoren. Die in der Regel für den US-amerikanischen Markt durchgeführten Studien kamen dabei zu den verschiedensten Ergebnissen: So wurde beispielsweise festgestellt, dass Fondsmanager mit einem CFA-Abschluss ihre Kollegen ohne einen solchen Titel hinsichtlich der Performance übertreffen oder dass Fondsmanager mit einem MBA eine höhere risikoadjustierte Performance aufweisen als Fondsmanager ohne diesen Abschluss. Andere Untersuchungen wiederum kommen zu dem Ergebnis, dass nur CFA- oder MBA-Abschlüsse von führenden Ausbildungseinrichtungen Auswirkungen auf die Anlageerfolge der Fondsmanager haben.

Diese Studien konzentrierten sich allerdings ausnahmslos auf den individuellen Einfluss einzelner Abschlüsse. Doppelabschlüsse hingegen wurden vernachlässigt. Dabei kann die Kombination von MBA und CFA durchaus von Bedeutung sein: Zum

einen ist davon auszugehen, dass Fondsmanager durch den zweiten Abschluss zusätzliches Wissen erlangen und dadurch ihr Anlageverhalten verändern. Zum anderen verrät vielleicht alleine die Tatsache, dass der Fondsmanager den finanziellen und zeitlichen Aufwand eines zweiten Abschlusses auf sich nimmt, etwas über seine persönliche Einstellung. Insgesamt ist zu erwarten, dass Fondsmanager mit einem Doppelabschluss größeren Wert darauf legen, ihre berufliche Stellung durch ihr Handeln nicht zu gefährden, und deshalb eher im Sinne ihrer Investoren handeln.

Genauer untersucht haben diesen Sachverhalt nun zwei Mitarbeiter am Center for Financial Research (CFR) der Universität Köln. In ihrem Working Paper „Are two business degrees better than one? Evidence from mutual fund managers' education“ vergleichen sie auf Basis einer Stichprobe von US-Aktienfonds aus den Jahren 1996 bis 2009 das Investitionsverhalten von Managern, die sowohl einen MBA als auch einen CFA haben, mit dem Verhalten ihrer Kollegen, die lediglich über einen der beiden Abschlüsse verfügen. Analysiert werden dabei insbesondere die Persistenz und Schwankungsbreite der Performance, das Risikoverhalten sowie der Anlagestil. Als zu überprüfende Hypothese gehen die beiden Autoren davon aus, dass Manager mit zwei Abschlüssen versuchen werden, hohe Risiken und extreme Performanceschwankungen zu vermeiden und die Gefahr einer Kündigung auf ein Minimum zu reduzieren. Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass sich die Performance dieser beiden Fondsmanager-Gruppen nicht signifikant voneinander unterscheiden. Gleichwohl stellen die Autoren fest, dass Fondsmanager mit einem Doppelabschluss weniger extreme Performanceausschläge aufweisen und ihre Performance beständiger ist als bei ihren Kollegen mit lediglich einem Abschluss. Konsistent mit diesen Ergebnissen gehen die Manager mit einem Doppelabschluss insgesamt weniger Risiko ein und verfolgen weniger extreme Anlagestile. Darüber hinaus halten sie ihr Risikoniveau sowie ihren Anlagestil über die Zeit hinweg eher konstant.

Sonderlich überraschend sind diese Ergebnisse nicht, schließlich sind Fondsmanager mit einem Doppelabschluss in aller Regel älter und gereifter und legen alleine deshalb schon mehr Besonnenheit an den Tag. Gleichzeitig unterstreicht die Studie aber auch die geschäftspolitische Brisanz eines Wechsels im Fondsmanagement, der von den Investoren zumeist kritisch gesehen wird. Denn ob der Nachfolger die vorherige Anlagestrategie weiterführen und die bisherige Performance erzielen kann, hängt offensichtlich auch von seiner Qualifikation ab. Doppelt bringt dabei nicht unbedingt mehr, hält aber angesichts geringerer Performanceausschläge und Risiken eventuell besser. ■■■■■