

---

# Editorial

**Liebe Leserinnen, liebe Leser,**

lange Zeit war die Beaufsichtigung der Kreditinstitute ein Randthema. Etwas, über das man finanzwirtschaftliche Promotionen verfassen konnte, das aber wenig praktische Relevanz besass. Der Run auf die Bank war ein finsternes Drohszenario aus einer gut verdrängten Vergangenheit, und die auf seine Verhinderung gerichtete Aufsicht erschien fast schon überflüssig. Dies hat sich mit der Finanzkrise ab 2007 grundlegend geändert. Kam es vor der Krise darauf an, den Finanzmärkten möglichst viel Raum zur Entfaltung ihrer segensreichen Wirkung zu verschaffen und hinderliche Regulierungen aus dem Weg zu räumen, wird heute vor allem von der Politik jede neue Regulierungsidee zunächst einmal begrüsst. Dabei haben sich die Kriterien für eine sinnvolle Regulierung nicht gewandelt: Liegt tatsächlich ein Marktversagen vor? Kann die vorgeschlagene Aufsichtsnorm diesem Marktversagen tatsächlich abhelfen? Und sind die Nebenwirkungen dieses neuen Eingriffs in den Markt weniger gravierend als die so abgewendeten Folgen des Marktversagens?

Das vorliegende Themenheft ist als Beitrag zu dieser Diskussion gedacht. Auch nach der Finanzkrise ist es Aufgabe von Ökonomen, staatliche Regulierungsmassnahmen auf ihre Sinnhaftigkeit zu überprüfen. Diese Aufgabe ist sogar noch dringlicher geworden, wenn man die Leichtfertigkeit betrachtet, mit der in Europa marktwirtschaftliche Prinzipien über Bord geworfen werden. Damit soll nicht die Notwendigkeit einer Bankenaufsicht grundsätzlich in Frage gestellt werden. Aber in einer Marktwirtschaft gilt zunächst das Primat der Koordination über den Markt. Staatliche Eingriffe benötigen demgegenüber eine Rechtfertigung, und in dieser Hinsicht ist es bei einigen der neueren Regulierungsansätze schlecht bestellt. Es erscheint daher notwendig, zunächst einmal die Ziele der Regulierung klar herauszuarbeiten und dann die einzelnen Massnahmen oder Regulierungskreise nach diesen Zielen, aber auch nach ihren unerwünschten Nebenwirkungen zu bewerten. Dabei ist immer zu berücksichtigen, dass sich die Einzelmassnahmen in den Gesamtkontext der bereits bestehenden Regulierungsnormen einpassen müssen und ihre Auswirkungen daher nicht in einer isolierten Betrachtung ermittelt werden können.

Bernd Rudolph führt uns diese komplexen Zusammenhänge in seinem Beitrag „Bankenregulierung zur Lösung des ‚Too Big to Fail‘-Problems“ vor Augen. Er beschreibt und bewertet darin das neue Massnahmenbündel zur Regulierung der Banken, die als systemrelevant angesehen werden. Solche Banken geniessen eine implizite Garantie der Staaten, die sich einen Konkurs dieser Institute aus Sorge um die Stabilität des Gesamtmarktes nicht leisten können oder wollen. Diese Garantie hebt die marktwirtschaftliche Kontrolle der Institute durch den Markt aus. Um ihre schädliche Wirkung zu begrenzen, hat die Europäische Union mit dem *Single Resolution Mechanism (SRM)* ein Verfahren zur geordneten Abwicklung solcher Kreditinstitute beschlossen. Der Autor begrüsst diesen Schritt zur Stärkung der Marktkontrolle. Er sieht aber eine Diskrepanz zwischen Regulierungswillen und politischer Umsetzung. Sind die politischen Entscheidungsträger im Notfall tatsächlich bereit und in der Lage, die Abwicklung einer systemrelevanten Bank mit der notwendigen Schnelligkeit und Präzision umzusetzen?

Das Massnahmenpaket umfasst weitere Eingriffe in den Betrieb systemrelevanter Banken, so etwa die Vorschriften über die Vergütungsstruktur. Dem liegt die Idee zugrunde, dass das Gesamtrisiko der Bank auf den Einzelentscheidungen der sogenannten *risk taker* des Unternehmens beruht. Dazu zählen die Vorstände der Bank, aber auch andere Mitarbeiter, die Einzelfallentscheidungen im Kredit- oder Handelsgeschäft treffen. Die Entlohnungsstruktur setzt unmittelbare Anreize für das Risikoverhalten dieser *risk taker*. Mit diesem Zusammenhang beschäftigt sich der zweite Beitrag des Heftes, „Eigenkapitalnormen, Boni und Risikoanreize in Banken“ von *Werner Neus*.

Das zentrale Instrument der Bankenaufsicht zur Steuerung des Risikoverhaltens der Bank sind Eigenkapitalnormen. Sie sind heute in der Säule 1 des Baseler Rahmenwerks zur Bankenregulierung verankert. Der Autor ruft uns in Gedächtnis, dass der Erfolg dieser Norm davon abhängt, welchen Risikoanreizen der einzelne Entscheider ausgesetzt ist. Auch ein grosser Eigenkapitalpuffer führt nicht zu einem vorsichtigen Verhalten der Bankmanager, wenn diese aus ihrer Entlohnungsstruktur heraus ganz anderen Anreizen ausgesetzt sind. *Neus* zeigt in seinem Beitrag anhand eines vertragstheoretischen Modells, dass die intendierte Wirkung einer Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen durch bestimmte Bonussysteme verstärkt, durch andere aber auch in ihr Gegenteil verkehrt werden kann. Damit bestärkt das Modell den eingangs formulierten Anspruch den neuen Regulierungsrahmen als Ganzes beurteilen zu müssen.

Auch die letzten beiden Beiträge dieses Hefts beschäftigen sich mit der Frage nach dem angemessenen regulatorischen Eigenkapital der Bank. Der Beitrag „Bank Financing with Structured Products – How to make Contingent Convertibles work“ von *Marc Crummenerl und Christian Koziol* analysiert sogenannte *Contingent Convertible (CoCo) Bonds*. Diese Pflichtwandelanleihen werden genau dann von Fremd- zu Eigenkapital gewandelt, wenn die Bank in eine zuvor genau spezifizierte Belastungssituation gerät. Käufer einer solchen Anleihe haben einen starken Anreiz, das Risikoverhalten der Manager der Bank zu kontrollieren, und die Bank erhält genau dann frisches Eigenkapital, wenn sie es benötigt. Viele sehen daher in *CoCo-Bonds* eine besonders hilfreiche Kategorie aufsichtlichen Eigenkapitals, darunter auch die Aufsichtsbehörden in der Schweiz. *Crummenerl und Koziol* belegen anhand aktueller Zahlen, dass ungeachtet einiger spektakulärer Beispiele bisher nur wenige Banken von diesem neuen Instrument Gebrauch machten. In ihrer modellhaften Analyse zeigen sie, dass die Wirkung von *CoCo-Bonds* auf das Risikoverhalten und die Kreditvergabe der Bank von der jeweiligen Gestaltung der Vertragsbedingungen der Bonds abhängt. Das Instrument ist damit nur unter ganz präzise zu bestimmenden Bedingungen als regulatorisches Eigenkapital geeignet.

Die Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen beruht nach den Vorgaben der Basel-II-Vereinbarungen auf risikoabhängigen Eigenkapitalnormen. Da, wie sich in der Finanzkrise zeigte, viele Bankinstitute ungeachtet dieser risikobasierten Eigenkapitalnorm einen viel zu geringen Eigenkapitalpuffer vorhielten, soll nun nach Basel III um eine risikounabhängige Höchstverschuldungsquote ergänzt werden. Ab 2018 werden Banken gezwungen sein, beiden Anforderungen zu genügen. Der letzte, von *Carola Müller* und mir verfasste Beitrag des Heftes, „Die Auswirkung einer Höchstverschuldungsgrenze auf den Bankenmarkt“, untersucht daher, wie eine risikoabhängige und eine risikounabhängige Eigenkapitalnorm zusammen wirken. Im Modell können wir zeigen, dass es zu einer Angleichung der Geschäftsmodelle der Kreditinstitute eines Bankensystems kommen kann. Dieser Verlust an Diversität wirkt sich destabilisierend für das Bankensystem in seiner Gesamtheit aus. Eine

solche *Leverage Ratio* kann somit zwar die Verschuldung des gesamten Bankensystems reduzieren. Sie besitzt aber das Potenzial, in Zusammenwirken mit risikoabhängigen Normen neue systemische Risiken hervorzurufen.

Jeder der vier Beiträge liefert damit eine differenzierte ökonomische Analyse eines wichtigen Teilgebiets des neuen Aufsichtsregimes nach Basel III. Ich würde mich sehr freuen, wenn die darin enthaltenen Argumente Ihr Interesse geweckt haben und in der weiteren Diskussion um die Ausgestaltung der Bankenaufsicht Beachtung fänden.

*Hans-Peter Burghof*  
Universität Hohenheim