

---

**POLICY PLATFORM** | White Paper

Rettungsstrategie ohne Moral Hazard  
– Versuch eines Gesamtkonzepts zur  
Bankkrisenvermeidung

**Jan Pieter Krahen**  
Center for Financial Studies (CFS)

**Helmut Siekmann**  
Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS)

12 February 2010

# **Rettungsstrategie ohne Moral Hazard – Versuch eines Gesamtkonzepts zur Bankkrisenvermeidung**

15.02.2010

Jan Pieter Krahen und Helmut Siekmann,  
Policy Platform, House of Finance, Goethe-Universität Frankfurt  
([www.hof.uni-frankfurt.de/policy\\_platform](http://www.hof.uni-frankfurt.de/policy_platform))

## **Zielsetzung**

Die Finanzkrise 2007-2010 hat alle Beteiligten, darunter Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und auch die Finanzindustrie selbst, unvorbereitet getroffen. Obwohl ein Zusammenbruch des Bankensystems – mit Ausnahme von Island – verhindert werden konnte, werden die ergriffenen Maßnahmen allgemein als ungeeignet für eine zukünftige Krisenpolitik angesehen. Der Haupteinwand bezieht sich auf die enormen Anreize für Fehlverhalten („moral hazard“), die mit staatsfinanzierten Rettungsmaßnahmen verbunden sind.

Vor dem Hintergrund der Erfahrungen der vergangenen zweieinhalb Jahre entwerfen wir auf den folgenden Seiten ein Konzept zur Krisenprävention und Krisenintervention, welches darauf angelegt ist, sowohl auf die Krise einzelner Institute wie auch auf die Krise eines ganzen Bankensystems konsistent, wirkungsvoll und ordnungspolitisch „sauber“ zu reagieren.

Dabei bedeutet „konsistent“, dass die kurzfristig ergriffenen Maßnahmen (Krisenintervention) und die langfristigen Maßnahmen (Krisenprävention) sich gegenseitig ergänzen, und nicht sich widersprechen. Mit „ordnungspolitisch ‚sauber‘“ ist eine Politik gemeint, die weder Fehlanreize erzeugt noch den Wettbewerb grob verzerrt.

Die hier unterbreiteten Vorschläge bauen so weit wie möglich auf den bereits heute vorhandenen Instrumenten und Institutionen auf. Die Schaffung neuer Instrumente und Institutionen ist auf ein Minimum beschränkt. Alternativ werden vielfach Konzepte diskutiert, die einen vollständigen Neubeginn in Betracht ziehen und einen weitgehenden, „strukturellen“ Umbau der Finanzinstitutionen vorsehen. Als Beispiele können Vorschläge von *Paul Volcker* und des Senats der USA genannt werden. Diese Konzepte können hier nur am Rande berührt werden, da sie noch eingehender, auch wissenschaftlicher Prüfung bedürfen.

Zunächst erfolgt eine knappe Darstellung der Systematik des hier vorgeschlagenen Konzeptes (I: **Konzeptüberblick**), gefolgt von einer Erläuterung der vier wesentlichen Elemente des Vorschlags (II: **Konzepterläuterung**). Dieser Abschnitt bildet den Schwerpunkt der Erwägungen. Abschließend sind einige weitere Umsetzungs- und Reformfragen aufgezeigt (III: **Umsetzung**). Sie bedürfen weiterer Vertiefung; möglicherweise in der vorgesehenen Aussprache.

Die Erwägungen sind in allen Abschnitten im Wesentlichen auf Kreditinstitute (Banken) und ihren Markt beschränkt. Die übrigen Segmente des Kapitalmarktes, die für Entstehung und Verlauf der Finanzkrise ebenfalls eine maßgebliche Rolle gespielt haben, werden nicht behandelt – hierzu zählen insbesondere die Geldpolitik, die Verbriefung von Forderungen, die Existenz außerbörslicher Derivatemarkte für CDS und CDO, die Gegenparteirisiken und das Versagen der (privaten) Ratingagenturen. Die Entstehung von „Schattenbanken“ wird ebenso wenig angesprochen, wie die Vergütung von Händlern und Managern der Finanzinstitute. Auch ist die Auseinan-

dersetzung mit Fragen der „Demokratisierung“ des Kapitalmarktzugangs, welche Themen wie Anlegerschutz sowie Transparenz und Kontrolle von Kreditratings umfasst, ist ausgeklammert. Entsprechendes gilt für die Probleme Corporate Governance, Fair Value Accounting und Prozyklizität von Eigenkapitalanforderungen. Sie bedürfen einer gesonderten Behandlung.

## **I. Überblick**

Eine Grunderfahrung dieser Krise ist, dass systemische Risiken in dem hochgradig vernetzten und mit Derivaten aufgeladenen modernen Finanzsystem eine reale Bedrohung darstellen. Diese Erfahrung zeigt, dass ein abgestimmtes Instrumentarium vorhanden sein muss, mit dem Banken gerettet, aber auch geordnet abgewickelt werden können. Der Gefahr systemweiter Marktinstabilität und weltweiter Ansteckung ist zu begegnen, ohne zugleich durch Vorwirkungen der Regelung negative Anreize „ex-ante“ zu erzeugen.

Maßgebend ist die Unterscheidung zwischen akuten und vorbeugenden Rettungsmaßnahmen (Krisenintervention und Krisenprävention). Zum anderen ist zwischen den Problemen der Einzelbank und denen des gesamten Finanzsystems zu trennen. Die sich daraus ergebenden vier Fälle sind in Übersicht 1 dargestellt. Sie bilden auch die Grundlage für die Ausführungen anschließenden Abschnitt 3.

## Übersicht 1: Matrix Krisentyp vs. Handlungsalternativen

Krisentyp\Handlung	Krisenprävention	Krisenintervention
Einzelbank (idiosynkratisch)	① Eigenkapital/Basel II (+ESF)	② Bankenhospital (+Gläubigerhaftung)
Mehrere Banken (systemisch)	③ Risikolandkarte, Systemic Risk Charge (+ESRB)	④ Bankenhospital (+CoCo)

Erläuterung: ESF für Einlagensicherungsfonds, CoCo für Wandelschuldverschreibung (Contingent Convertible), ESRB für European Systemic Risk Board

## II. Einzelerläuterungen

Es folgt nun eine knappe Darstellung der vier Regelungsfelder in Übersicht 1.

### ① Das Einzelinstitut: Krisenprävention

Sicherlich ist festzuhalten, dass das Gesamtsystem der bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften seinen Hauptzweck, die Verhinderung einer Krise des Finanzsystems, nicht erfüllt hat. Dies gilt sowohl für die Tätigkeit der Aufsichtseinrichtungen wie auch für die Empfehlungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel II; §§ 10-12a KWG). Die Bedeutung systemischer Risiken und die Möglichkeit einer Ansteckung zwischen den Banken haben bisher keine oder eine zu geringe Beachtung gefunden. Darauf wird näher in Abschnitt ③ eingegangen.

Sollten die bisherigen materiellen Vorschriften unverändert bleiben, würde sich die Krisenprävention auf die Festlegung einer Mindestausstattung mit *Eigenmitteln* für Einzelinstitute, Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen und Finanzkonglomerate,

§ 10–10c KWG) sowie Vorgaben für die Gewährleistung einer ausreichenden *Zahlungsbereitschaft* (Liquidität), § 11 KWG beschränken. Die sich daraus ergebende Begrenzung des Verschuldungsgrades soll zugleich den „Risikoappetit“ und damit den Anreiz zur Durchführung riskanter Investitionen einschränken. Notwendige Weiterentwicklungen und Reformen werden vielfach in der Wissenschaft und in den Fachgremien der Aufsichtseinrichtungen diskutiert. Sie müssen hier ausgeklammert bleiben.

Ein wichtiges Thema, auf das hier wegen seiner Bedeutung für die Stabilität des Gesamtsystems kurz eingegangen werden soll, ist der Schutz von Einzelinstituten gegen einen Run der Einleger oder anderer Finanzinstitute. Da die glaubwürdige Absicherung gegen einen solchen Run auch die Ansteckungsgefahr zwischen Finanzinstituten vermindert, trägt die Sicherung der Einlagen jedes einzelnen Instituts auch zur Stabilität des Gesamtsystems bei. In Deutschland besteht hier ein erheblicher Reformbedarf. Zum einen ist die Sicherung der Forderungen gegen Banken entsprechend den „Säulen“ des deutschen Bankensystems aufgeteilt und gegeneinander abgeschottet. Das vermindert möglicherweise seine Leistungsfähigkeit. Weiter ist es uneinheitlich im Hinblick auf die abgesicherten Forderungen, da teilweise (nur) Einlagen gesichert sind, teilweise aber auch Institute, so dass von ihnen emittierte Schuldverschreibungen mit gesichert sind. Die über die gesetzliche Mindestdeckung hinausgehenden, freiwilligen Sicherungseinrichtungen räumen keine Rechtsansprüche ein und ihre wirtschaftliche Leistungsfähigkeit ist mangels hinreichender Reserven oder rechtlich belastbarer Nachschusspflichten zweifelhaft. Schließlich ist die Leistungsfähigkeit der verschiedenen Einrichtungen auch nicht durch eine Staatsgarantie abgesichert. Die mündlich erklärte Garantie von Seiten der Bundesregierung im Herbst 2008 dürfte kaum einklagbare Rechtsansprüche begründet haben.

Die freiwilligen Sicherungszusagen, die im Wesentlichen keine Rechtsansprüche begründen, sind nicht durch einen Kapitalstock hinreichend abgesichert. Die vorgese-

henen Nachschusspflichten sind zumindest im Bereich des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e. V. zu gering, und haben sich im Pflichtsicherungsbereich der Wertpapierhandelsunternehmen schon vor der Krise als rechtlich und ökonomisch unzureichend herausgestellt. Jede Form von Umlageverfahren, das die notwendigen Mittel erst im Schadensfall einzieht, dürfte bei weiter ausgreifenden Krisen unzureichend sein. Auch eine Versicherung auf Gegenseitigkeit kann nur im Falle isolierter Bankprobleme funktionieren.

Aus diesem Grund kann das deutsche Einlagensicherungssystem nicht als leistungsfähig angesehen werden. In jedem Fall wird eine zusätzliche, staatliche Einlagensicherung benötigt, die zur Festlegung risikoadäquater Prämien eine eigene Aufsichtskultur erreichen müsste. Hier könnte dem Vorbild der amerikanischen Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC ) gefolgt werden, die zugleich Aufsichtsfunktionen wahrnimmt und in den USA allgemein als die leistungsstärkste Aufsichtseinrichtung angesehen wird.

## ② Das Einzelinstitut: Krisenintervention

Maßnahmen zur Krisenprävention können nur erfolgreich sein, wenn sie von den Erwartungen der Marktteilnehmer über das tatsächliche Verhalten von Aufsicht und Zentralbank im Falle einer Krise („Krisenintervention“) nicht konterkariert werden. Von daher sind die Erwartungen der Banken und Investoren an das Handeln des Staates im Falle der Krise eines einzelnen Instituts von größter Bedeutung; durchaus vergleichbar mit der Bedeutung einer *glaubwürdigen* monetären Strategie einer Notenbank. In Analogie kommt der *glaubwürdigen* Bindung von Zentralbank, Aufsicht und Finanzminister an ein vorher bekanntes Krisenskript große Bedeutung zu.

Die Rettungsmaßnahmen im Verlauf der gegenwärtigen Krise waren nur zu Beginn einzelfallbezogen, um dann doch rasch den in Kraft gesetzten Regeln zu folgen. Allerdings mussten diese mehrfach verbessert und ergänzt werden. Insgesamt hat sich

jedoch – wie in den meisten anderen Ländern – die stabile Erwartung herausgebildet, dass Banken und wohl auch Versicherungen im Ernstfall bedingungslos mit Steuergeldern gestützt werden würden. Damit konnte sich die Erwartung bilden, dass auf diese Weise auch sämtliche Gläubiger bedingungslos vor finanziellen Einbußen bewahrt werden würden. Dieser Erwartungshaltung muss nunmehr glaubwürdig entgegengetreten werden. Es muss einen rechtlich abgesicherten Mechanismus geben, der Eigenkapitalgeber und Gläubiger, soweit sie nicht durch ein Einlagensicherungssystem geschützt sind, an den Lasten eines Bankzusammenbruchs beteiligt.

Der dafür vorgesehene Weg, die Durchführung eines Insolvenzverfahrens, hat sich schon bei mittelgroßen Instituten als nicht praktikabel erwiesen<sup>1</sup>.

Diese Lücke sollte durch die Schaffung eines institutionalisierten Restrukturierungsprozesses für fallierende Banken geschlossen werden. Es bedarf einer staatlichen Einrichtung, welche die Befugnis hat, auch gegen den Willen der Gläubiger der Bank und gegen den Willen der bisherigen Eigentümer die notwendigen Maßnahmen systemverträglich durchzuführen. Eine derartige Aufgabe könnte der Finanzmarktstabilisierungsanstalt („Bankenhospital“) des Bundes, die seit dem Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung vom 17. Juli 2009 Rechtsfähigkeit besitzt, aber auch der BaFin übertragen werden.

In einem plötzlichen Krisenfall könnte das fallierende Finanzinstitut insgesamt oder seine systemisch relevanten Finanzbeziehungen glaubwürdig und umfassend durch den Staat, also die Anstalt, abgesichert werden. Auf diese Weise solvenzgeschützt,

---

<sup>1</sup> Zwar kann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht schon jetzt die Stellung des Insolvenzantrags steuern, § 46b Abs. 1 Satz 4 KWG. Der Antrag kann auch schon bei nur drohender Zahlungsunfähigkeit gestellt werden, § 46b Abs. 1 Satz 1 KWG. Auch besteht die Möglichkeit der Fortführung des Instituts in einem solchen Fall im Insolvenzplanverfahren, §§ 217 ff. InsO. Die Gefahr eines „Domino-Effektes“ und einer Destabilisierung des Gesamtsystems ist aber zu groß. Dazu trägt auch der auf Drängen der Kreditwirtschaft in die Insolvenzordnung aufgenommene § 104 Abs. 2 bei. Das abgestufte Krisenbewältigungssystem in den §§ 45–46a KWG erlaubt auch weder eine konsequente Sanierung oder eine (geordnete) Abwicklung ohne die negativen Effekte für das Gesamtsystem.



könnte das Institut in einem nächsten Schritt und in aller Ruhe restrukturiert werden. Geschäftsteile könnten verkauft oder liquidiert werden. Am Ende würde abgerechnet und die verbleibenden Verluste den Eigenkapitalgebern und falls dies nicht ausreicht den nicht-systemischen Gläubigern, also den Inhabern von Anleihen, und schließlich den Einlegern angelastet. Sie müssten dann entsprechende Abschreibungen vornehmen. Im Ergebnis würden sich alle Beteiligten wirtschaftlich wie bei Durchführung eines Insolvenzverfahrens stehen, aber ohne die negativen externen Effekte für das Gesamtsystem. Auf diese Weise könnte dem ordnungspolitisch bedeutsamen Prinzip „Privatisierung von Gewinnen *und* Verlusten“ Geltung verschafft werden. Damit könnten die Anreize für eine gesamtwirtschaftlich unsinnige Risikoübernahme wirksam eingedämmt werden.

Zur Verwirklichung dieser Ziele ist es angezeigt, für die Systembedeutung nicht in erster Linie auf das Gesamtinstitut abzustellen, sondern auf Unternehmensteile oder besser noch auf die einzelnen Vertragsbeziehungen, welche die Bank eingegangen ist. Das können auch Schuldverschreibungen sein. Dabei wird unterstellt, dass sich die Verbindlichkeiten eines Finanzinstituts in systemisch relevante und systemisch nicht relevante Verbindlichkeiten einteilen lassen. Entsprechendes gilt für systemrelevante Teile des Unternehmens. Nur die Forderungen oder Unternehmensteile mit Systemrelevanz gilt es zu sichern. Für die nicht abzusichernden Forderungen oder Teile haften weiterhin entsprechend ihrer Rangfolge. Systemisch relevante Forderungen sind solche, deren Erfüllung für die Stabilität des Gesamtsystems entscheidend ist. Diese Beurteilung muss Aufgabe des Staates sein, der die Garantien ausspricht. Auf diese Weise können die systemisch wichtigen Forderungen oder Unternehmensteile geschützt werden, ohne das Insolvenzrisiko für den Rest zu beseitigen. Vorzusorgen ist für den Fall, dass diese Garantie antizipiert wird und angemessenen Maßnahmen der Gläubiger zur Absicherung ihrer Forderungen unterbleiben können.

Für die nicht-systemischen Forderungen müsste das Ausfallrisiko allein bei den Gläubigern verbleiben. Durch entsprechende Vorschriften und ihren Vollzug durch die Bankenaufsicht und das (möglicherweise staatlich garantierte) Einlagensicherungssystem mit Aufsichtfunktion müsste sicher gestellt werden, dass jedes Institut zu jedem Zeitpunkt in ausreichendem Umfang über nicht-systemische Verbindlichkeiten verfügt. Damit soll verhindert werden, dass sich ein Institut der sofortigen Haftung dadurch entzieht, dass alle eingegangenen Verpflichtungen „systemisch“ sind.

### **③ Das Bankensystem: Krisenprävention**

Von der Krise eines Einzelinstituts ist die Krise einer Mehrzahl von Instituten, bis hin zu einer systemische Krise, nicht immer leicht zu unterscheiden. Auch das ist eine Lehre der gegenwärtigen Krise. So hat die Lehmann-Insolvenz gezeigt, dass diese Verflechtungen zwischen Finanzinstituten sowie deren gemeinsame Abhängigkeit von der Marktbewertung einzelner Aktiva bei insgesamt ähnlichen Portfoliostrukturen fatale Folgen auch für andere Institute haben können. Aus diesem Grunde ist die unter ② erläuterte Staatsgarantie für systemisch relevante Finanzbeziehungen von großer Bedeutung, um ein einzelnes fallierendes Institut innerhalb des eng verflochtenen Finanzsystems zu isolieren und dadurch „chirurgisch“ behandeln zu können. Kommt es dagegen zu einer systemischen Krise, also dem gleichzeitigen drohenden Zusammenbruch mehrerer oder aller bedeutenden Institute, gibt es keine Alternative zu einem koordinierten staatlichen Eingriff. Dabei spielt es keine Rolle, ob ein Run der Einleger oder ein gegenseitiger Vertrauensverlust der Banken die Ursache ist.

Aber auch hier kann und muss Vorsorge getroffen werden, um den Aufbau systemischer Risiken nicht nur frühzeitig erkennbar, sondern vor allem auch dessen vermu-

teten Kosten für den Verursacher fühlbar zu machen. Die Ansammlung systemischer Risiken ist nämlich für das einzelne Finanzinstitut als Verursacher weder unmittelbar erkennbar, noch schlägt es auf dessen Gewinn- und Verlustrechnung durch. Aber auch wenn sie bekannt ist, kann sie wegen der damit regelmäßig verbundenen höheren Rendite einzelwirtschaftlich sehr attraktiv sein.

Das Eingehen systemischer Risiken ist ökonomisch gesehen eine Externalität. Sie sollte internalisiert werden, um in das einzelwirtschaftliche Renditekalkül des Instituts einzugehen. Im Grunde ist jede Maßnahme, welche die betriebswirtschaftlichen Kosten für das Eingehen von Risiken erhöht, geeignet, die gebotene Internalisierung herbei zu führen. An erster Stelle ist an eine zwangsweise erhobene staatliche Abgabe zu denken. Die selektive Belastung mit einer *Steuer* dürfte kaum den verfassungsrechtlichen Anforderungen genügen. Für die Auferlegung einer *Vorzugslast* (Steuer oder Beitrag) fehlt die erforderliche Gegenleistung. Näher in Betracht kommt eine *Sonderabgabe* und zwar in Form einer wirtschaftsverwaltungsrechtlichen Lenkungs- oder Ausgleichsabgabe. Diese Abgabeformen sind im Umweltrecht zur Verringerung eines negativen (umweltschädlichen) Verhaltens oder zum Ausgleich von Sonderlasten oder Sondervorteilen recht gängig. Bei ihrer Ausgestaltung im Einzelnen ist aber sorgsam darauf zu achten, dass die engen Voraussetzungen, welche das Bundesverfassungsgericht für ihre Verfassungsmäßigkeit aufgestellt hat, erfüllt sind. Ihre Höhe sollte nach dem Beitrag der jeweiligen Aktiva zum gesamten Systemrisiko bemessen werden. Mit einer solchen Abgabe kann man im Ergebnis das Eingehen systemischer Risiken ausreichend ‚teuer‘ für die einzelnen Institute machen, so dass der Aufbau exzessiver systemischer Risiken wenn nicht verhindert, dann doch zumindest erschwert wird. Eine Internalisierung der externen Effekte kann aber auch durch die (gesetzliche) Pflicht zur Bildung von Rückstellungen in ähnlicher Höhe erfolgen. Auch sie hätte die angestrebte Eindämmung zur Folge.

Allerdings ist nicht zu verhehlen, dass die Erfassung des systemischen Risikos von einzelnen Banken oder Forderungen auf erhebliche praktische Probleme stoßen kann. Das betrifft schon ihre Identifizierung. Kaum jemand hat die mit Bestnoten beurteilten Wertpapiere in den Bilanzen einiger Banken als die Auslöser einer globalen Krise erkannt. Das ganze hochkomplizierte Regelungsgeflecht für die Ausstattung mit Eigenkapital hat die Risiken nicht hinreichend erfasst. Zudem wird es nicht an Bemühungen fehlen, diesen Kostenfaktor auszuschalten. In diesem Zusammenhang kann aber an den von der Bundesregierung bereits in die G-20 Treffen eingebrachten Vorschlag einer Risikolandkarte erinnert werden. Dieser Vorschlag erlebt zurzeit in den USA im Zusammenhang mit dem von mehreren Nobelpreisträgern unter Führung von *Harry Markowitz* vorgeschlagene „National Institute of Finance“ neuen Auftrieb. Die in der Risikolandkarte erfassten bilateralen Finanzbeziehungen zwischen großen und international tätigen Finanzinstituten sind eine Voraussetzung, um die zuvor skizzierte Abgabe überhaupt berechnen zu können. Die Schaffung der Risikolandkarte ist daher nach wie vor Bestandteil des hier vorgeschlagenen Maßnahmenpakets.

Vorausgesetzt eine solche Abgabe lässt sich erheben, so bleibt die Frage, was mit dem Geld geschehen soll. Es spricht einiges dafür, dem auch in den USA intensiv diskutierten Vorschlag zu folgen und die Wiederanlage der Erträge bei den belasteten Instituten in Form einer „verzinsten, bedingten Wandelanleihe“ (Contingent Convertibles – CoCos) vorzusehen. Darunter sind Anleihen zu verstehen, die auf Anforderung in haftendes Eigenkapital umzuwandeln sind. Die Wandlung erfolgt dann, wenn das Finanzinstitut zwar als solvent eingeschätzt wird, aber aufgrund der Marktlage illiquide ist. Durch die Wandlung erhält das Institut unmittelbar neues EK, es reduziert seine Zinsverpflichtungen, wodurch der Betriebsgewinn steigt und auch die Liquidität sich verbessert. Außerhalb einer Krise ist der Bestand an solchen Anleihen riskoadäquat und marktüblich zu verzinsen. Das Wandlungsrecht sollte bei einer der staatlichen Aufsichtseinrichtungen angesiedelt sein und möglicherweise in

Abstimmung mit der Bundesbank oder dem neuen European Systemic Risk Board (ESRB) ausgeübt werden. Weitere Details wären noch zu entwickeln.

#### ④ **Das Bankensystem: Krisenintervention und Rolle der Aufsicht**

Die Bekämpfung einer Krise des gesamten Bankensystems wird wieder der staatlichen Restrukturierungseinrichtung (Finanzmarktstabilisierungsanstalt, Bankenhospital) zufallen. Die ergriffenen Maßnahmen unterscheiden sich aber, indem der in ruhigen Zeiten aufgebaute Bestand an Wandelanleihen auf Veranlassung der zuständigen Stelle ganz oder teilweise in Eigenkapital umgewandelt werden kann. Nach der Umwandlung in Eigenkapital entfällt mit sofortiger Wirkung die Verpflichtung zur Bezahlung von Zinsen (Liquiditätseffekt) und es ergibt sich eine Erhöhung des Haftungskapitals ohne den Kapitalmarkt in Anspruch nehmen zu müssen (Solvenzeffekt).

Obwohl die Arbeit der Bankenaufsicht in ihrer Gesamtheit nicht nur der Krisenintervention dient, sondern auch zunehmend präventiv ausgestaltet worden ist, soll sie an dieser Stelle behandelt werden. Vordringlich erscheint eine funktionsgerechte organisatorische Ausgestaltung der Aufsicht. Allerdings dürfte ihre Aufteilung auf die Deutsche Bundesbank und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kaum der entscheidende Beitrag für Entstehung und Verlauf der Krise gewesen sein. Ob eine Zusammenfassung der Bankenaufsicht bei der Bundesbank die Krise verhindert hätte, ist nicht gesichert. Dagegen spricht schon die Vielfalt der Aufsichtsmodelle in den Staaten, die am stärksten von der Krise betroffen worden sind.

Demgegenüber gibt es deutliche Anzeichen, dass die Tendenz zur „Selbstregulierung“ der Branche anstelle einer neutralen, am Ziel der Gefahrenabwehr orientier-

ten Aufsicht einen nennenswerten Beitrag zur Entstehung der Krise geleistet hat. Diese Elemente finden sich auch in der institutionellen Ausgestaltung der BaFin:

- Finanzierung der BaFin ausschließlich durch Abgaben mit Entgeltcharakter und durch eine Umlage der Aufsichtsunterworfenen, § 16 Abs. 1 FinDAG
- Mitentscheidungsrechte der Aufsichtsunterworfenen über die Tätigkeit der Anstalt durch ihre Vertreter im Verwaltungsrat der BaFin, § 7 Abs. 1 und 3 FinDAG, der auch über die der Behörde zugebilligten Ressourcen entscheidet, § 12 Abs. 2 Satz 1 FinDAG
- ein Fachbeirat, der nach § 8 FinDAG zu bilden ist, aber im Wesentlichen von Interessensvertretern beherrscht wird.

Maßnahmen und Einrichtungen zur Sicherung der Finanzmarktstabilität und treuhänderisch anvertrauter Werte dienen der Allgemeinheit und sollten daher im Wesentlichen aus dem Bundeshaushalt finanziert werden. Mit der Entscheidung über die Finanzierung der Anstalt im Parlament wird zudem offen gelegt, wie viel eine funktionierende Aufsicht der Politik wirklich wert ist. Die Anstalt ist keine Selbstverwaltungseinrichtung und darf es im Hinblick auf die von ihr zu erfüllenden Aufgaben der Gefahrenabwehr auch nicht sein. Das gilt von allem im Hinblick auf ihre schon jetzt bestehende Verpflichtung, Missständen entgegenzuwirken, welche die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können. Ein Verwaltungsrat ist daher fehl am Platze und sollte ersatzlos abgeschafft werden. Ein Beirat mag angebracht sein, aber aus der Sicht des Gemeinwohls nur zur Nutzbarmachung von neutralem wissenschaftlichem Sachverstand oder zur Vertretung der Interessen der Kunden von Finanzinstitutionen.

Auch das materielle Aufsichtsrecht, namentlich im Kreditwesengesetz und den dazu ergangenen Ausführungsverordnungen, bedarf einer grundlegenden Überarbeitung. Seine Grundanliegen sind wegen der zahlreichen Sonder- und Ausnahmeregelungen

kaum noch zu erkennen. Wegen seiner Komplexität erfüllt es kaum noch die rechtsstaatlichen Anforderungen an Klarheit und Verständlichkeit.

### **III. Umsetzungsfragen**

1. Einlagensicherung: Die Neugestaltung der gesamten Einlagensicherung und der mit ihr verbundenen Aufsichtsfunktionen ist komplex, vor allem angesichts der „Säulen-Architektur“ des deutschen Bankensystems. Eine neutrale Untersuchung der Problematik ist insoweit angebracht. Auch die Rolle des Staates müsste erst noch geklärt werden. Völlig ohne (explizite) Staatsgarantien dürfte das Einlagensicherungssystem aber künftig nicht auskommen. Dann würde sich aber sogleich die Frage von risikoadjustierten Gegenleistungen für den Schutz stellen.

2. Bankenhospital/Reorganisationsverfahren: Bei der Einzelausgestaltung des oben dargelegten Konzepts zur Sicherung und Reorganisation von Instituten, die in Schwierigkeiten geraten, bedürfen verschiedene Fragen noch der Klärung. Hierzu zählt die Frage der Einweisungsentscheidung (in das Bankenhospital), die Frage der selektiven Garantie für systemisch-bedeutsame Verbindlichkeiten (etwa dem Vorbild der Sondervermögen im Rahmen des Pfandbriefgesetzes folgend) und die Frage der Vorrangregelung für Derivatepositionen (entsprechend den IOSCO-Standards). Hier mögen die Gesetzentwürfe, welche das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie sowie das Bundesministerium der Justiz mit dem Bundesminister der Finanzen vorgelegt haben, wichtige Hinweise geben, sie enthalten aber zahlreiche diskussionsbedürftige Einzelheiten. Die Ausgliederung systemisch relevanter Unternehmensteile in eine neue Einrichtung („Good Bank“-Modell) ist eine solche Möglichkeit. Allerdings erscheint es wenig überzeugend, das in Schwierigkeiten geratene Institut bzw. deren Eigentümer an dieser Einrichtung zu beteiligen. Ob eine Ergän-

zung des Kreditwesengesetzes oder eine Ergänzung der Insolvenzordnung ausreicht, oder ein Sondergesetz erforderlich ist, bedarf ebenfalls weiterer Prüfung.

3. Aufsichtsrecht: Neben der o.a. Reform der Leitung und Steuerung („Governance“-Struktur) der Aufsichtseinrichtungen und der Stärkung ihrer Unabhängigkeit bedarf auch das materielle Aufsichtsrecht einer umfassenden Überarbeitung. Seine Komplexität ist deutlich zu reduzieren. Regelungen zur Befriedigung von Sonderinteressen sollten so weit wie möglich beseitigt und die Maßnahmen zur Wahrung der Systemstabilität im Interesse des Gemeinwohls deutlich ausgebaut werden.

4. Risikolandkarte/Ausgleichsabgabe (Systemic Risk Charge): Die rechtlichen und fachlichen Voraussetzungen für den Aufbau einer Risikolandkarte (bereits G-20 Thema in London und Philadelphia) ist Voraussetzung für eine Internalisierung der Externalität „systemisches Bankenrisiko“. Hier sind diverse Aufbauarbeiten mit dem ESRB (European Systemic Risk Board) und dem vorgeschlagenen National Institute of Finance der USA (NIF) zu koordinieren.