

Wilfried STADLER

DIE GEFÄHRLICHE UNWUCHT DES BANKENSYSTEMS

VON DER SUCHE NACH EINER NEUEN NORMALITÄT UND DEM VORRANG DER WERTSCHÖFUNG

Seit Ausbruch der Finanzkrise lernen wir, mit dem Paradoxen zu leben. In allem, was außerhalb vertrauter Normen liegt – wie etwa Negativzinsen für Ersparnisse – versuchen wir die Muster einer neuen Normalität zu erkennen. Aber nach jedem Etappenerfolg der Krisenerklärung erzeugt die massive systemische Unwucht im Zusammenspiel von Realwirtschaft und Finanzwirtschaft neue, überraschende Problemlagen.

Nachdem der Beinahe-Kollaps der Welt-Finanzmärkte im September 2008 Europa unsanft aus seinen Maastricht-Träumen gerissen hatte, führten die Folgekosten von Bankenrettungen und Konjunkturerinbruch direkt in eine gesamteuropäische Existenzkrise. Im Sommer 2012 ließ sich ein ungeordneter Zerfall der Eurozone nur mehr mit Sondermaßnahmen der Europäischen Zentralbank EZB abwehren. Auch im aktuellen Griechenland-Drama erwarten Europas politische Eliten, dass der bewährte Notarzt Dr. Draghi („Whatever it takes“) wieder das Richtige tut – trotz vieler Zweifel an der Wirksamkeit seiner problematischen Anleihen-Käufe, die kaum zum Wachstum realer Investitionen beitragen.

Je länger der Schock der Lehman-Pleite zurückliegt, desto weniger interessiert sich eine krisenmüde Öffentlichkeit für seine wirklichen Ursachen. Es habe immer schon Finanzkrisen gegeben, das gehöre eben zum System, sagen die einen. Es sei eine Krise der Moral gewesen, sagen die anderen. Beide Erklärungen sind nicht gänzlich falsch, treffen aber nicht den Kern des Problems.

Dieser Kern liegt schlicht und einfach in der Tatsache, dass die meisten der global tätigen Finanztanker ihr Geschäft bis heute – völlig regelkonform – mit zu wenig Eigenkapital untermauern. Der hohe Fremdmittelhebel („Leverage“) macht sie höchst krisenanfällig, weil ausreichende Sicherheitspuffer für die Abfederung von Marktschwankungen fehlen. Überdies schlägt sich die Volatilität der Marktwerte in den nach kapitalmarktorientierten Prinzipien erstellten Bilanzen ansatzlos nieder: in Form von Scheingewinnen, solange die Marktstimmung nach oben zeigt, in dramatischen Wertkorrekturen jedoch, sobald wieder einmal eine spekulative Blase geplatzt ist.

Auch das Regelwerk von „Basel II“ hat durch das Instrument der „Risikogewichtung“ entscheidenden Anteil an der krisenhaften Aushöhlung der Bankbilanzen: Ausleihungen, die hohe Rating-Benotungen aufweisen, gehen gemäß dieser Methode in die Berechnung der Mindest-Kapitalquoten mit Bruchteilen ihres Nominales ein. Die Kapitalerfordernisse für künftige Risiken werden demnach an den Einschätzungen der Ratingagenturen von heute ausgerichtet. Die fatalen Wirkungen dieses Denkfehlers zeigten sich beim Zusammenbruch der Märkte für Verbriefungen amerikanischer Immobilienkredite an schwache Schuldner („Subprime-Krise“), als die tatsächlichen Ausfälle um Dimensionen höher ausfielen als ursprünglich angenommen.

Mit „echten“ Eigenmittel-Sockeln von zumindest 8 Prozent, wie sie bis zur fatalen Einführung der Gewichtung von Unternehmensrisiken üblich waren, wäre diese Katastrophe zu vermeiden gewesen. Deshalb vor allem benötigen globale Großbanken in Zukunft wieder zwingend eine solide Bilanzstatik in Form von ausreichendem, ungewichtetem Kernkapital.

Nur so lässt sich vermeiden, dass die Folgen systemischer Risiken wieder auf die Staatshaushalte und damit auf die Steuerbürger überwältigt werden. In den USA ist aus eben diesem Grund schon heute ein Minimum-Kernkapital von immerhin 6 Prozent der Bilanzsumme Pflicht – immerhin das Doppelte von dem, was die lendenlahmen europäischen Spielregeln erst ab 2018 (!) vorschreiben. Auch die Schweizer Großbanken wurden längst auf höheres Eigenkapital verpflichtet. Europas Großbanken-Lobbys führen dagegen das absurde Argument ins Treffen, die Mitbewerber verschafften sich mit ihrer besseren Kapitalausstattung unfaire Wettbewerbsvorteile.

Insgesamt scheint das bankenorientierte Kontinentaleuropa den Zusammenprall mit der auf kapitalmarktorientierten Finanzierungstraditionen beruhenden angloamerikanischen Finanzwelt noch nicht verkraftet zu haben. Wie dringend eine grundlegende ordnungspolitische Aufarbeitung dieses „Cultural Clash“ wäre, zeigt das Beharren auf dem Return on Equity (ROE) als Maßstab für den Erfolg von Bankmanagern. Diese Messzahl fällt bekanntlich bei ansonsten gleichen Erträgen umso imposanter aus, je kleiner das Eigenkapital ist und schafft somit einen kontraproduktiven Anreiz zum Eingehen überhöhter Bilanzrisiken.

Erst wenn jene fehlerhaften Weichenstellungen, die zur Entgleisung des globalen Bankensystems geführt haben, mit dem Wissen von heute grundlegend korrigiert werden, kann es wieder eine neue Normalität geben. In ihr sollte realwirtschaftliche Wertschöpfung wieder Vorrang vor substanzloser Geldschöpfung haben.

Wilfried Stadler ist Bankkonsulent, Aufsichtsrat in Unternehmen verschiedener Branchen, Beirat der Quadriga Capital Management, Frankfurt, Lehrbeauftragter für Finanzmarktökonomie an den Universitäten Salzburg und Witten-Herdecke, Wirtschaftspublizist und Buchautor, zuletzt: *„Der Markt hat nicht immer recht – Warum Wertschöpfung wichtiger ist als Geldschöpfung“* (Verlag Linde, Wien)