

Basel III schießt am Ziel vorbei

INTERNATIONAL Neues Regulierungspaket für Banken erhöht Systemstabilität nicht – Grundannahmen halten Prüfung nicht stand – Ein Diskussionsbeitrag

ROGER RISSI

Die Finanzkrise von 2007/08 hat die Mängel der Finanzsystemregulierung weltweit offengelegt. Der vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht erarbeitete Regulierungsansatz Basel II hat sich als mangelhaft erwiesen; auch der gerühmte Swiss Finish konnte daran nichts ändern. Nun soll Basel III Besserung bringen und die Systemstabilität erhöhen. Wird das gelingen? Die ernüchternde Antwort lautet: kaum.

Für die zentralen Regulierungspfeiler Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften lässt sich keine systematische Erhöhung der Systemstabilität zeigen. Zugleich wird die empirisch effektivste Massnahme – eine direkte Beeinflussung der Geschäftstätigkeit von Banken, wie sie etwa die Volcker-Regel vorsieht – zumindest in Europa nicht ins neue Regelwerk eingehen.

Weshalb Basel III die erhoffte Stabilisierung der Finanzsysteme nicht gewährleisten kann, leitet sich vor allem aus den Auslösern von Finanzkrisen und dem Verhalten der Marktteilnehmer ab. Finanzmärkte und Banken dienen der Finanzierung von Vorhaben, deren künftiger Erfolg nur abgeschätzt werden kann. Daher sind Finanzkrisen letztlich immer die Folge von Fehleinschätzungen – und Ausdruck ungenügender Vorbereitung darauf.

Anreize als Knackpunkt

Eine effektive Regulierung muss somit auf der einen Seite Anreize setzen, um die Selektion von Investitionen durch Banken zu verbessern und die Gefahr von Fehleinschätzungen künftiger Entwicklungen zu reduzieren, und andererseits geeignete Sicherheitsmechanismen herbeiführen. Die Aussichten, dass dies mit Basel III erreicht wird, stehen nicht überaus gut.

Wie es zur Krise von 2007/08 kommen konnte, ist Gegenstand unzähliger Studien. Das Zusammentreffen einer kurzfristig orientierten Anreizstruktur im Bankensektor mit der Aufteilung der Wertschöpfungskette im Kreditgewährungsprozess – Stichworte: Kreditverbriefung, Desintermediation – hatte daran grossen Anteil. Die Kreditverbriefung führte zu einem Sorgfaltsverlust in der Vergabe und der Risikoeinschätzung von Krediten, die zunehmende Desintermediation zu einer Abwanderung von Kapital ins unregulierte Schattenbankensystem.

Schnell ist in diesem Zusammenhang dann jeweils auch die Erklärung zur Hand, die Ausbreitung der Krise im Bankensystem sei durch die niedrige Eigenkapitalbasis und die knappe Liquidität der Banken sowie durch die dichte Interbankenverflechtung weiter begünstigt worden. Strengere Vorschriften hätten allerdings weder die UBS noch andere Banken, die staatliche Hilfe beanspruchten mussten, vor einer Notlage bewahrt.

Die Notwendigkeit einer Regulierung von Finanzintermediären leitet sich aus der Gefahr einer Negativdynamik mit destabilisierenden Rückkopplungseffekten zwischen Bankensystem und Kapitalmarkt ab. Basel II ging davon aus, dass isoliert optimierte Regulierungsvorschriften für Einzelinstitute ein stabiles Gesamtsystem gewährleisten.

Diese Annahme hat sich als falsch entpuppt, da sich ein Gesamtsystem nicht notwendigerweise nach denselben Gesetzmässigkeiten verhält wie seine Einzelteile. Wegen der prozyklischen Kapitalvorschriften und der unvollständigen Berücksichtigung von Ausserbilanzgeschäften hat Basel II sogar einen destabilisierenden Effekt. Dennoch gehen die Regulatoren mit Basel III den eingeschlagenen Weg unbeirrt weiter.

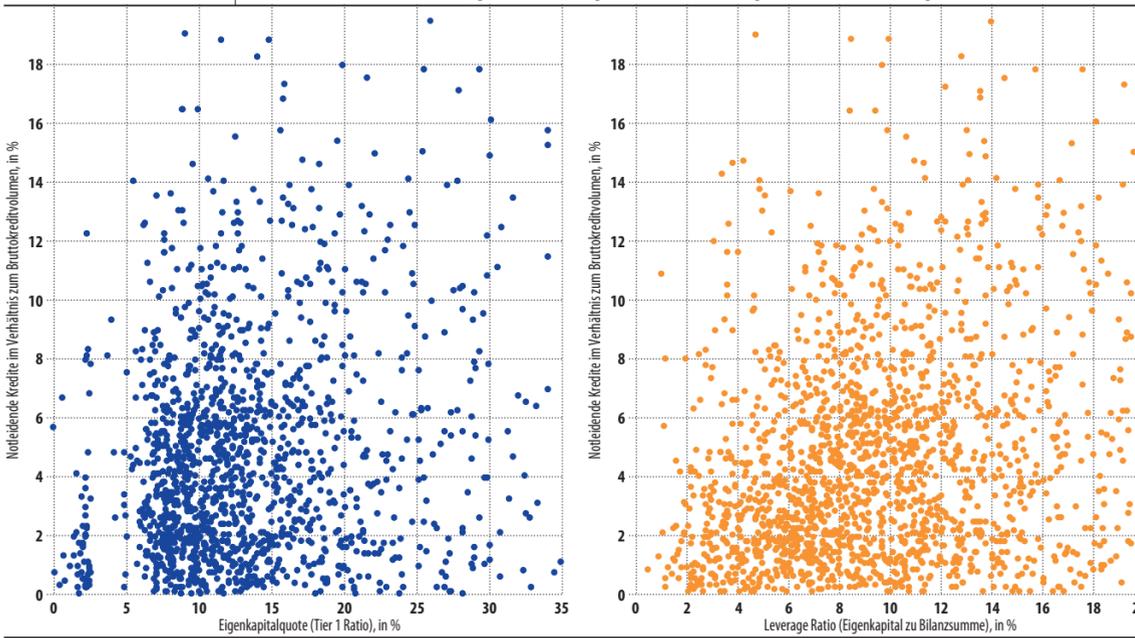
Heikle Pauschalisierung

Wegen der Komplexität des Finanzsystems basiert auch Basel III auf Grundannahmen, denen der Charakter allgemeingültiger ökonomischer Zusammenhänge zukommt. Sind sie verletzt, ist die Wirkung der Regeln ineffektiv und ineffizient. Zu berücksichtigen ist überdies, dass Regulierung immer mit Kosten verbunden ist, die es am angestrebten Endergebnis zu messen gilt. Die wichtigsten Prämissen des Basler Regelwerks sind:

Wie Eigenkapitalvorschriften auf die Qualität des Kreditportfolios von Banken wirken

● jeder Punkt repräsentiert eine Bank EU-27, Durchschnitt 2000 bis 2010

Die durch Banken repräsentierten Kombinationen von Eigenkapitalquote bzw. Leverage Ratio und Kreditportfoliqualität bilden je eine Punktwolke. Gemäss den Grundannahmen von Basel III müssten die Punkte beider Wolken je um eine Trendlinie streuen, die von links nach rechts abfällt (vgl. Text). In der Realität trifft das nicht zu. Das bedeutet, dass die über Eigenmittelvorschriften geschaffenen Anreize das Anlageverhalten der Banken nicht in gewünschter Masse beeinflussen.



Quelle: Studie CRD IV Impact Assessment, Bankscope, Autor / Grafik: FuW, tm

- Gleiche Regeln für alle Banken nach den Vorgaben des Basler Ausschusses schaffen Wettbewerbsgleichheit und sind zugleich eine wesentliche Voraussetzung für Finanzsystemstabilität.

- Das Verhalten der Banken in der Zusammenstellung ihres Portfolios kann indirekt über die Passivseite via Eigenmittelunterlegung und eine Leverage Ratio gesteuert werden.

- Es existiert ein systematischer Zusammenhang zwischen Eigenkapitalvorschriften und Systemstabilität.

- Liquiditätsvorschriften reduzieren das Ausbreitungsrisiko einer Finanzkrise.

Die Gültigkeit dieser Annahmen hält einer Prüfung nicht stand. Gleiche Bedingungen für alle können sogar destabilisierend wirken. In einer Untersuchung zeigen Udo Reifner, Doris Neuberger, Roger Rissi und Sébastien Clerc-Renaud für die EU (vgl. Textbox), dass die Struktur eines Finanzsystems und das Verhalten der Marktteilnehmer die Effektivität und Effizienz regulatorischer Massnahmen in entscheidendem Masse bestimmen; für die Schweiz und andere industrialisierte Länder gilt dasselbe. Die Struktur eines (nationalen) Finanzsystems kann kapitalmarkt- oder bankbasiert sein, je nachdem ob die Kapitalzuteilung direkt über den Kapitalmarkt verläuft oder indirekt vom Sparer über den Finanzintermediär zum Fremdkapitalnehmer.

Wenn nun aber unterschiedliche Finanzsysteme unterschiedliche regulatorische Massnahmen zur Sicherung der Sta-

bilität des entsprechenden Systems erfordern, entsteht ein Zielkonflikt. Denn ein einheitliches Regelwerk ist eine wesentliche Bedingung, um auf internationaler Basis identische Rahmenbedingungen für die betroffenen Banken zu schaffen. Da nicht einmal für das Schweizer Finanzsystem ein optimaler Regulierungsmix existiert, der den verschiedenen Zielkomplexen der Systemstabilität gleichzeitig zu genügen vermag, kann ausgeschlossen werden, dass ein solcher auf internationaler Ebene geschaffen werden kann. Für das Finanzsystem in der Schweiz lässt sich zeigen, dass je nachdem, welcher Stabilitätsaspekt betrachtet wird – strukturell, funktional oder Stabilität in Extremsituationen –, eine jeweils andere Regulierung die beste Lösung ist; auffallend ist dabei, dass die jeweiligen Optima vergleichsweise einfache Ansätze darstellen.

Mehr als 13% bringt nichts

Auch der Leitsatz von Basel III, wonach mehr Eigenkapital besser ist als weniger, greift zu kurz und trägt der Komplexität der Problemstellung zu wenig Rechnung. Die optimale Höhe des Eigenmittelerfordernisses ist immer abhängig von der Finanzsystemarchitektur einer Wirtschaft und vom Verhalten der Finanzintermediäre. Studien zeigen, dass Eigenmittelanforderungen keine bindende Restriktion für Banken sind – sie werden durch kompensatorisches Verhalten im Investitionsportfolio ausgehebelt.

Der Untersuchung von Reifner, Neuberger, Rissi und Clerc-Renaud zufolge besteht weder ein systematischer Zusammenhang zwischen dem Eigenmittelbe-

stand und der Qualität der Kreditportfolios von Banken noch zwischen der Leverage Ratio (Verhältnis von Eigenkapital zu Bilanzaktiva) und der Kreditportfoliqualität (vgl. Streudiagramme oben).

Ein solcher Zusammenhang sollte gemäss den Grundannahmen des Basler Regulierungsansatzes jedoch bestehen (vgl. zweiter Punkt der Auflistung in der Spalte links). Sie gehen davon aus, dass Eigenkapital teurer ist als Fremdkapital und dass eine Pflicht zu höherer Unterlegung deswegen die Banken zu mehr Vorsicht in der Kreditvergabe anhalten sollte.

Regulierungen, die dem Verhalten der Finanzintermediäre nicht Rechnung tragen, sind demnach von vornherein zum Scheitern verurteilt. Eine pauschale Regulierung hat je nach Land und seiner Finanzsystemstruktur auch sehr unterschiedliche Auswirkungen, gerade auch auf das Wirtschaftswachstum.

Werden die Eigenmittelanforderungen von 8% auf die geforderten 13% erhöht, ergeben sich für die EU zumindest kurzfristig höhere Refinanzierungskosten respektive Kreditzinsen sowie Wachstumseinbussen. Unter der Annahme, dass Banken versuchen werden, ihre Zinsmarge zu wahren, nehmen die Kreditzinsen je nach Mitgliedland 0,1 bis 0,6 Prozentpunkte (Pp) zu, durchschnittlich 0,3 Pp (vgl. Grafik 1). So klein diese Veränderungen aussehen mögen, so gross ist ihre Wirkung: Die daraus resultierenden Wachstumseinbussen reichen von 0,2 Pp für Zypern bis 2 Pp für Spanien, im Durchschnitt der EU-27 ist es knapp 1 Pp (vgl. Tabelle).

Zudem fällt der Zusatznutzen von mehr Eigenkapital ab 13% Eigenmittelunterlegung (und 5 Pp Zusatzliquidität)

stark ab; über diesen Punkt hinaus ist aus der Kosten-Nutzen-Abwägung kein signifikant verlustvermindernder Effekt mehr erkennbar (vgl. Grafik 2). Zudem zeigen Ergebnisse vertiefter Analysen, dass Eigenmittelanforderungen von 19% (Basiserfordernis plus grössenabhängige Zuschläge zur Bekämpfung des Too-big-to-fail-Problems), wie sie in der Schweiz geplant sind, eine destabilisierende Wirkung für ein bankbasiertes System haben.

Ausreichend liquide Aktiva

Die Untersuchungen zur EU belegen weiter, dass Liquiditätsvorschriften, wie sie geplant sind, das Ausbreiten einer Bankenkrise nicht verhindern können. Mit Ausnahme sehr grosser Institute war die durchschnittliche Liquidität der Banken selbst während der Finanzkrise stabil. Für sehr grosse Banken war zwar ein Rückgang der Liquidität zu verzeichnen, doch lag ihr Verhältnis aus liquiden Aktiva zur Bilanzsumme immer noch über dem der übrigen Institute.

Somit stellen auch unter dem Gesichtspunkt der Liquidität die Regulierungsvorschläge von Basel III keine Restriktion für das Anlageverhalten der Banken dar. Zudem hängt auch die Wirkung von Liquiditätsvorschriften von der Struktur des jeweiligen Systems ab; ein eindeutig stabilisierender Effekt besteht nicht.

Zusammenfassend gelangen unabhängige Untersuchungen zu Basel III (vgl. Studie und darauf aufbauende vertiefte Analysen) zu folgenden Erkenntnissen:

- Es existiert kein systematischer Zusammenhang zwischen Eigenkapitalvorschriften und der Stabilität eines Finanzsystems.

- Eine Leverage-Regulierung ist bestenfalls wirkungsneutral, in der Regel aber destabilisierend.

- Grössenabhängige Too-big-to-fail-Eigenmittelszuschläge haben für bankbasierte Finanzsysteme eine destabilisierende Wirkung.

- Das Ziel eines stabilen Finanzsystems unterliegt einem Zielkonflikt: gleiche Bedingungen für alle versus Systemstabilität. Die Regeln von Basel III legen einheitliche Vorgaben für Eigenkapital und Liquidität fest. Das eigentliche Hauptziel – die Stabilität des globalen Finanzsystems – wird nachrangig behandelt.

Für die zentralen Regulierungsvorschriften von Basel III lässt sich demnach keine systematische Erhöhung der Effizienz und/oder der Stabilität des Finanzsystems nachweisen. In letzter Konsequenz bedeutet dies, dass das neue Regelwerk kein robuster Rahmen zur Gewährleistung internationaler und nationaler Systemstabilität sein kann.

Für die Stabilisierung des Finanzsystems sind vielmehr solche Regulierungen am effektivsten, die sich spezifisch auf die Struktur des jeweiligen Finanzsystems beziehen und Investitionsentscheide respektive das Investitionsverhalten von Banken direkt beeinflussen. Ein Beispiel dafür ist die Volcker-Regel. Sie besagt, dass Finanzintermediäre selbst keine riskanten Positionen (oder in gemilderter Form: nur beschränkt riskante Positionen) für Spekulationszwecke auf eigene Rechnung eingehen dürfen. Wettbewerbsgleichheit ist auch so gewährleistet.

Direkte Massnahmen, die unmittelbar die Geschäftstätigkeit der Banken einschränken, reduzieren oder eliminieren (Letzteres im Falle eines vollständigen Eigenhandelsverbots) unmittelbar die Risiken destabilisierender Rückkopplungsmechanismen zwischen Kapitalmarkt und Bankensystem. Damit sind sie grundsätzlich in der Lage, einen Beitrag zur Erhöhung der Finanzsystemstabilität zu leisten. Zu welchen volkswirtschaftlichen Kosten dies erreicht werden kann, gilt es noch abzuklären.

Roger Rissi ist Dozent und stv. Studienleiter MAS Bank Management am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern sowie Financial Risk Manager (FRM).

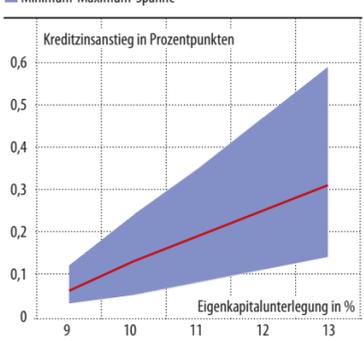
Wachstumseffekt einer verschärften Regulierung¹

Eigenmittelunterlegung in %	Erhöhung der Liquiditätsanforderungen um:						
	0%-Punkte	1%-Punkte	2%-Punkte	3%-Punkte	4%-Punkte	5%-Punkte	
8	0,00	-0,15	-0,30	-0,46	-0,61	-0,79	
9	-0,18	-0,33	-0,49	-0,64	-0,82	-0,97	
10	-0,39	-0,52	-0,67	-0,85	-1,00	-1,15	
11	-0,58	-0,73	-0,88	-1,03	-1,18	-1,37	
12	-0,76	-0,91	-1,06	-1,21	-1,40	-1,55	
13	-0,97	-1,09	-1,24	-1,43	-1,58	-1,73	

¹gewichteter Durchschnitt für die EU-27 in Prozentpunkten
Quelle: Reifner, Neuberger, Rissi, Clerc-Renaud: CRD IV Impact Assessment

Verteuerung der Kreditzinsen

— EU-27 (gewichteter Durchschnitt)
■ Minimum-Maximum-Spanne

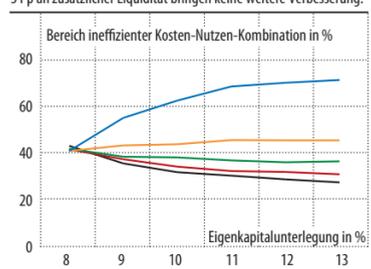


Quelle: CRD IV Impact Assessment / Grafik: FuW, vp

Kosten-Nutzen-Analyse

— 1 Prozentpunkt — 2 Prozentpunkte — 3 Prozentpunkte
— 4 Prozentpunkte — 5 Prozentpunkte

Die Linien trennen den Bereich ineffizienter Kosten-Nutzen-Kombinationen von dem der effizienten (oberhalb). Mehr als 13% EK-Unterlegung und mehr als 5 Pp an zusätzlicher Liquidität bringen keine weitere Verbesserung.



Quelle: CRD IV Impact Assessment / Grafik: FuW, vp

Die Studie

Der am 20. Juli 2011 von der EU-Kommission veröffentlichte Entwurf der neuen Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive IV, CRD IV) regelt die Umsetzung der Bestimmungen von Basel III in den 27 Mitgliedstaaten der EU. Mit ihm wird ein besser funktionierendes und sichereres Finanzsystem angestrebt.

In diesem Zusammenhang haben die Ökonomen Udo Reifner, Doris Neuberger, Roger Rissi und Sébastien Clerc-Renaud im Auftrag des Europäischen Parlaments ein Gutachten zuhanden desselben erstellt. In dieser Studie, die unter dem Titel «CRD IV – Impact Assessment of the Different Measures within the Capital Requirements Directive IV» erschienen ist, werden die gesamtwirtschaftlichen Kosten und der Nutzen der neuen Regulierungsvorschläge für die EU untersucht.

Die Untersuchung ist auf der Website des Europäischen Parlaments unter <http://www.europarl.europa.eu/committees/en/studiesdownload.html?languageDocument=EN&file=41211> einsehbar. **FuW**