

Jan-Egbert Sturm

DIE FINANZKRISE 2008: FOLGE UND SPIEGEL- BILD VON FEHLANREIZEN IM BANKENSEKTOR



Jan-Egbert Sturm ist Direktor der KOF Konjunkturforschungsstelle und ordentlicher Professor für Angewandte Wirtschaftsforschung an der ETH Zürich. Von 2001 bis 2003 leitete er den Bereich Konjunktur und Finanzmärkte des ifo Instituts. Er ist ifo-Forschungsprofessor und Mitglied der EEAG.

Als langjähriges Mitglied der von Hans-Werner Sinn ins Leben gerufenen European Economic Advisory Group at CESifo (EEAG), die jährlich die wirtschaftliche Entwicklung Europas begutachtet, habe ich das Vergnügen, einen sehr regelmäßigen wissenschaftlichen, aber auch persönlichen Austausch mit Hans-Werner Sinn pflegen zu können. Im Rahmen unserer EEAG-Sitzungen kommt eines seiner großen Themen immer wieder zur Sprache: die Finanzkrise von 2008 und ihre Auswirkungen auf Europa. Unsere Diskussionsrunden in der EEAG Group sind ein Trainingscamp für den debattierfreudigen Hans-Werner Sinn. Denn die in der EEAG vertretenen Ökonomen haben teilweise unterschiedliche Vorstellungen über die Ursachen der Krise, ihre Auswirkungen und die notwendigen Strukturreformen der Finanzarchitektur. Dies führt mitunter zu heftigen polit-ökonomischen Diskussionen, immer auf höchstem Niveau, nie unsachlich und immer vorgetragen mit einer Leidenschaft für das bessere Argument.

Ich hatte dabei oft den Eindruck, dass es die Diskussionen innerhalb der EEAG Hans-Werner Sinn erlauben, diese kleine, aber feine Gruppe von Experten als Sparringspartner zu nutzen, um erste Ideen anzubringen, Argumentationslinien zu schärfen oder eventuelle Schwachpunkte in seiner Rhetorik aufzudecken und zu beseitigen.

In diesem Sinne waren diese Diskussionen in der Gruppe ertragreich: Sie haben meines Erachtens ein paar Unschärfen aus Hans-Werner Sinns Argumentationslinien verschwinden lassen. Denn eines ist klar: Seine Botschaften, die er in der Öffentlichkeit vertritt, blieben immer glasklar und verständlich, so dass sie stets eine breite Öffentlichkeit ansprechen und Einfluss auf Entscheidungsträger nehmen.

Beeindruckend sind stets die Fakten- und Zahlenkenntnisse, mit denen Hans-Werner Sinn seine Thesen belegen kann. Nehmen wir als Beispiel die Diskussion um die Fehlanreize im Bankensektor, die teilweise durch die frühe-

re Regulierung entstanden sind und von Hans-Werner Sinn thematisiert wurden: Dass z. B. nach internationalen Standards die allgemeinen Anforderungen an das Eigenkapital der Banken – die sogenannte Kernkapitalquote – 8% der Risikoanrechnungsbeträge betragen, hört sich auf den ersten Blick vielleicht vernünftig an. Aber in der Praxis bedeuten sie, dass bestimmte Anlageprodukte, wie Staatsanleihen, nicht mit Eigenkapital unterlegt werden müssen und die Gewichtung weiterer Anlagen quasi über Selbstkontrolle mittels bankinterner Risikomodelle ermittelt wird. Die damals als sehr sicher eingestuftem Verbriefungen amerikanischer Immobilienkredite wurden damit nur teilweise, nämlich risikogewichtet, in die Kernkapitalquote aufgenommen. Berechnet man aber die bilanzielle Eigenkapitalquote – ein viel gröberes, aber deutlich einfacheres Maß, das nichts anderes abbildet als das Verhältnis von (ungewichtetem) Eigenkapital und Bilanzsumme –, dann liegt diese um einiges niedriger. Sowohl bei der Deutschen Bank als auch bei der Schweizer UBS lag die bilanzielle Eigenkapitalquote im Jahr 2007, also im Jahr vor der Finanzkrise, bei lediglich 1,9%. Ich glaube nicht, dass es viele Banken auf dieser Welt gibt, die bereit wären, einem privaten Industrieunternehmen mit einer bilanziellen Eigenkapitalquote von unter 2% einen Kredit zu gewähren. Denn die Risiken würden eindeutig als zu hoch eingestuft werden. Die Banken waren vor der Finanzkrise aber genau in dieser Situation. Auch ohne Bail-out – d. h. auch wenn man annehmen würde, dass Banken und deren Eigner im Falle einer Krise nicht durch die öffentliche Hand vor einem Verlust des Eigenkapitals geschützt würden – verstärken derart tiefe Eigenkapitalquoten die Risikobereitschaft der Banken. Im Falle einer Pleite sind die Verluste für die Kapitaleigentümer (re-

lativ) überschaubar, potenzielle Gewinne allerdings im Verhältnis zum Eigenkapital sehr hoch.

Es war die Systemrelevanz, der viele Banken im Zuge der Finanzkrise die Rettung durch den Staat zu verdanken haben. Auch wenn diese Rettungsmaßnahmen zumindest aus kurzfristiger Perspektive unerlässlich waren, lassen sie für die Zukunft Fehlanreize entstehen und tragen somit zur Erklärung des Geschehenen bei. Denn vielen Banken schien es längst klar gewesen zu sein, dass, wenn es hart auf hart kommt, die öffentliche Hand die Kastanien aus dem Feuer holen und die Rechnung letztendlich durch den Steuerzahler beglichen wird. Diese Fehlanreize hat Hans-Werner Sinn schon in den Anfängen der Krise erkannt und darauf in den für ihn zur Verfügung stehenden verschiedenen Kanälen unermüdlich hingewiesen.

Wichtig ist auch, wie Hans-Werner Sinn immer wieder betont hat, dass im Falle einer Rettung die Gläubiger einer Bank an den Verlusten beteiligt werden sollten, bevor es zu einer Rettung durch den Staat kommt. Seit kurzem ist genau das in der EU-Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Bank Recovery and Resolution Directive: BRRD) geregelt. Mindestens 8% bestimmter Bankverbindlichkeiten müssen nun herunter- oder abgeschrieben werden, bevor öffentliche Mittel zur Sanierung oder Abwicklung eingesetzt werden können.

Nicht nur wenn es um die Finanzkrise und die zukünftige Finanzarchitektur Europas geht, auch in vielen anderen wissenschaftlichen, politischen und sozialen Bereichen habe ich viel von Hans-Werner Sinn gelernt, und er hatte einen prägenden Einfluss auf meinen beruflichen und persönlichen Werdegang. Ich bin mir sicher, dass es anderen Ökonomen auch so geht.