

# **Banken zwischen Politik und Markt: Worin besteht die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken?**

*Martin Hellwig*<sup>1</sup>  
Universität Mannheim

---

## **1. Die „volkswirtschaftliche Verantwortung“ der Banken als rhetorische Figur im politischen Diskurs**

In der Diskussion um Sanierung oder Konkurs der Holzmann AG im Dezember 1999 wurde die anfängliche Ablehnung einer Sanierung durch die beteiligten Banken von Politikern aller Parteien einhellig kritisiert. Vom Rückfall in einen „Kapitalismus pur“ oder gar in den „Manchester-Kapitalismus“ war die Rede. Als nach der Intervention des Bundeskanzlers der Sanierungsbeschluß doch noch zustande kam, wurde mit Genugtuung festgestellt, daß die Banken sich am Ende ihrer „volkswirtschaftlichen Verantwortung“ bewußt geworden wären.

Als naiver Wirtschaftstheoretiker fand ich diese Rhetorik befremdend. Immerhin ging es nicht nur um Abschreibungen auf alte Kredite von über 1 Mrd. DM, sondern auch um neu einzubringendes Geld in Höhe von ca. 2 Mrd. DM. Den zitierten Äußerungen schien die Vorstellung zugrundezuliegen, es gebe so etwas wie einen Anspruch darauf, daß die Banken der Holzmann AG diese zusätzlichen Mittel zur Verfügung stellten, auch wenn sie dies aufgrund ihres eigenen betriebswirtschaftlichen Kalküls eigentlich nicht wollten. Mit einfachen Vorstellungen von Privatautonomie in der Marktwirtschaft hat diese Rhetorik nicht viel zu tun.

Vielleicht aber sind die einfachen Vorstellungen von Privatautonomie in der Marktwirtschaft zu hinterfragen – zumindest wenn es um Banken geht? Die Banken stehen im Zentrum des wirtschaftlichen Geschehens; kann und muß daher nicht das Gemeinwesen von ihnen verlangen, daß sie sich nicht nur an ihren betriebswirtschaftlichen Kalkül halten, sondern auch ihrer volkswirt-

---

1. Die hier skizzierten Überlegungen gehen auf verschiedene Forschungsprojekte an den Universitäten Basel und Mannheim zurück. Für die Unterstützung dieser Projekte danke ich dem Schweizerischen Nationalfonds, der Schweizerischen Bankiervereinigung und der Deutschen Forschungsgemeinschaft.

schaftlichen Verantwortung gerecht werden? Daß sie die volkswirtschaftlichen Auswirkungen ihrer Entscheidungen mitberücksichtigen? Im Falle Holzmann waren immerhin 17000 Arbeitnehmer unmittelbar und noch einmal mehr als doppelt so viele Arbeitnehmer bei den Zulieferbetrieben mittelbar betroffen.

Aber was bedeutet es, wenn man verlangt, daß die Banken ihrer volkswirtschaftlichen Verantwortung gerecht werden? Stellen wir z.B. auf die Arbeitsplätze ab. Unterstellen wir, daß die Sanierung tatsächlich gelingt und daß die 2 Mrd. DM zusätzliche Mittel dazu beitragen, daß bei Holzmann und bei den Zulieferern von Holzmann weniger Arbeitsplätze verloren gehen. Unterstellen wir auch, daß diese positiven Beschäftigungswirkungen bei Holzmann und bei den Zulieferern von Holzmann nicht mit entsprechenden Arbeitsplatzverlusten bei anderen Firmen in der Baubranche einhergehen. Können wir daraus schließen, daß der Einsatz der Mittel für die Sanierung von Holzmann arbeitsmarktpolitisch sinnvoll ist?

Der Wirtschaftstheoretiker fragt sich, was man mit den zur Diskussion stehenden zusätzlichen Mitteln für Holzmann eigentlich sonst noch hätte machen können. Vielleicht hätte man diese Mittel auch für zusätzliche Venture-Capital-Finanzierungen von jungen Unternehmen verwenden können. Ein Teil der so finanzierten Unternehmen könnte Erfolg haben und neue Arbeitsplätze in zukunftssträchtigen Branchen schaffen. Dies geschieht nicht, wenn die Mittel zur Sanierung von Holzmann gebraucht werden. Sind die Beschäftigungswirkungen der Holzmann-Sanierung, wenn sie denn gelingt, wirklich günstiger einzuschätzen als die Beschäftigungswirkungen zusätzlicher Venture-Capital-Finanzierungen im gleichen Umfang?

Es geht hier nicht darum, daß die volkswirtschaftlichen Auswirkungen solcher Entscheidungen unsicher sind. Unsicherheit ist ein wesentliches Element jeglicher Finanzierungsentscheidung – hinsichtlich ihrer betriebswirtschaftlichen ebenso wie hinsichtlich ihrer volkswirtschaftlichen Aspekte. Unsicherheit ist auch in der Bewertung der einzelnen Entscheidungsalternativen zu berücksichtigen. Das hindert aber nicht, daß es für die Entscheidungen selbst auf *vergleichende* Bewertungen *verschiedener* Alternativen ankommt. Dies gilt für Entscheidungen unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten wie für rein betriebswirtschaftlich orientierte Entscheidungen.

Um die Frage nach der Beurteilung der Beschäftigungswirkungen der angestrebten Holzmann-Sanierung im Vergleich mit zusätzlichen Venture-Capital-Finanzierungen beantworten zu können, müßte man sich ein Bild davon machen, bei welchen Unternehmen die fraglichen Mittel fehlen werden und was bei diesen Unternehmen nun geschehen wird. Ohne entsprechende Kenntnisse ist die Frage nicht zu beantworten. Um so bemerkenswerter ist die Selbstverständlichkeit, mit der die eingangs erwähnten Äußerungen den Beitrag der Banken zur Holzmann-Sanierung als volkswirtschaftlich geboten erscheinen ließen. Man tritt den betreffenden Politikern und Journalisten wohl nicht zu nahe, wenn man unterstellt, daß sie sich mit den etwaigen alternativen Verwendungen für die zur Diskussion stehenden Mittel nicht weiter auseinandergesetzt hatten.

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

Für die Beurteilung der volkswirtschaftlichen (wie der betriebswirtschaftlichen) Auswirkungen von Entscheidungen kommt es aber auf den Vergleich der Alternativen an. Ohne einen solchen Vergleich ist der Verweis auf die „volkswirtschaftliche Verantwortung“ des jeweiligen Gegenüber nicht mehr als ein rhetorischer Kunstgriff im politischen Verteilungsspiel. Man redet von der Volkswirtschaft und meint die Dinge, die einem selber gerade am Herzen liegen – *totum pro parte*. Dieser Kunstgriff wirkt vor allem deshalb, weil diejenigen, die die volkswirtschaftlichen Kosten der Entscheidung zu tragen haben, an der politischen Diskussion nicht teilhaben: Diejenigen Arbeitnehmer, deren Beschäftigungsaussichten geschmälert werden, weil die für die Holzmann-Sanierung aufgewandten zusätzlichen Mittel nicht für andere Finanzierungen zur Verfügung stehen, können sich nicht wehren: Sie wissen nicht, daß es hier auch um ihre Chancen geht, und können daher ihre Interessen in der öffentlichen Auseinandersetzung nicht geltend machen. Wie heißt es bei Brecht? „Die im Dunkeln sieht man nicht!“

Dieses rhetorische Spiel ist normal. Zu den großen Themen der politischen Ökonomie gehört die Fähigkeit von Gruppen mit klar identifizierbaren Interessen, die politische Willensbildung in ihrem Sinn zu beeinflussen – zu Lasten derer, die sich in der politischen Auseinandersetzung nicht so wirkungsvoll organisieren und artikulieren können (siehe z.B. Olson 1965, 1982). Dabei spielen auch rhetorische Kunstgriffe eine Rolle. Wenn es gelingt, mit griffigen Formulierungen die Anhänger zu mobilisieren und die Gegner einzuschüchtern, so spielt es weiter keine Rolle, daß bei genauer Lektüre diese Formulierungen etwas anderes bedeuten, als man suggeriert, wenn sie denn überhaupt etwas bedeuten. Nur ein Pedant wird über die Semantik des Wortes „Verantwortung“ nachdenken;<sup>2</sup> selbst die politisch Angegriffenen werden es vorziehen, mit eigener Rhetorik ihre eigenen Anhänger zu mobilisieren. „Die im Dunkeln“ sind in diesem Diskurs nicht zu finden; ihre Interessen sind zu diffus und unspezifiziert, als daß man sie rhetorisch nutzbar machen könnte.

Ebenso normal ist auch, daß es um Banken geht. Zu den Konstanten der Geschichte des Bankwesens gehört es, daß die jeweiligen politischen Institutionen den Banken nahelegen, sie mögen doch bitte die Interessen des Gemeinwesens berücksichtigen und zur Finanzierung von politisch erwünschten Aktivitäten beitragen. Dies geschieht manchmal durch expliziten staatlichen Zwang, manchmal durch informellen Druck. Expliziter staatlicher Zwang hielt z.B. die schwedischen Banken bis zur Deregulierung um 1980 zur Anlage ihrer Mittel in Staatspapieren und damit zur Finanzierung staatlicher

2. Nach Meyers Großem Taschenlexikon von 1975 ist „Verantwortung“ ein Terminus des „Rechenschaftgebens für ein bestimmtes Handeln . . .“. Weiter heißt es: „Als soziale Beziehungsstruktur umfaßt V. einen Träger, einen Bezugspunkt und eine Legitimationsinstanz“. Der Formel von der „volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken“ im politischen Diskurs fehlt üblicherweise eine klare Spezifikation des Bezugspunktes (welche Teile der Volkswirtschaft?), der Legitimationsinstanz (wem gegenüber ist man verantwortlich?) und des Verfahrens des Rechenschaftgebens wie der Legitimation. Daß diese Dinge fehlen, ist in Anbetracht der Funktion der rhetorischen Formel im politischen Spiel kein Zufall, vgl. Hellwig (1999).

Defizite an. Informeller politischer Druck veranlaßte z.B. die schweizerischen Banken in der Hochzinsphase um 1990 die Hypothekarzinsen nur langsam und nur partiell an die Marktzinsen anzupassen.

Die Frage nach der volkswirtschaftlichen Verantwortung der Banken hat allerdings noch eine andere Seite: Wenn Banken in Schwierigkeiten kommen, kann die gesamte Volkswirtschaft in Mitleidenschaft gezogen werden. In Deutschland – wie in vielen anderen Ländern – zeigte sich dies auf fatale Weise in der Zeit der Weltwirtschaftskrise. Nach der Bankenkrise vom Sommer 1931 verschlechterte sich die Lage der deutschen Volkswirtschaft noch einmal dramatisch.<sup>3</sup> In der jüngeren Vergangenheit waren ähnliche Zusammenhänge etwa in den skandinavischen Ländern oder Japan zu Beginn der neunziger Jahre oder in verschiedenen asiatischen Ländern 1997/98 zu beobachten. Von einem „volkswirtschaftlich verantwortlichen“ Handeln der Banken wäre daher auch zu fordern, daß nicht noch einmal eine Bankenkrise den Rest der Volkswirtschaft mit sich reißt.

In öffentlichen Diskussionen wie der um die Holzmann-Sanierung spielt diese Forderung keine Rolle, obwohl das Einbringen neuen Geldes in die Sanierung für die Banken ein Risiko mit sich bringt. Ein Erfolg der Sanierung ist nicht sicher, ein Mißerfolg belastet die Banken und erhöht die Wahrscheinlichkeit einer Bankinsolvenz. Man wird vielleicht einwenden, von Bankinsolvenzen sei man doch weit entfernt, 2 Mrd. DM auf mehrere Banken verteilt sei ein kleiner Betrag, und 1931 liege weit zurück. Dem wären zwei Dinge zu entgegnen: Zum einen geht es bei der Frage nach dem Risiko für die Banken nicht so sehr um die Einzelentscheidung als um das Prinzip. Die Einzelentscheidung kann nach dem Motto „Einmal ist keinmal“ als unbedeutend abgetan werden, es sei denn der Kreditnehmer sei so bedeutend wie die Nordwolle AG 1931 für die Danatbank oder die IBH AG 1983 für die Bank Schröder, Münchmeyer und Hengst. Ein Prinzip jedoch, das die Banken verpflichten würde, bei Entscheidungen über Unternehmenssanierungen, vielleicht auch über Unternehmenskredite allgemein, jeweils auch die betroffenen heimischen Arbeitsplätze zu berücksichtigen, würde die Risikoposition des Banksystems insgesamt beeinflussen. Soweit Entscheidungen nach einem solchen Prinzip mit Rentabilitäts- und Risikoerwägungen der Banken kollidieren, wäre zu fragen, wie eine Verpflichtung zur Berücksichtigung von Beschäftigungswirkungen mit der volkswirtschaftlich ebenfalls bedeutsamen Verantwortung für die Vermeidung von Bankzusammenbrüchen und Bankenkrisen vereinbar sein soll.

Zum ändern ist uns 1931 in der jüngeren Vergangenheit näher gerückt. Die Inzidenz von Bankenkrisen weltweit hat seit etwa 1980 dramatisch zugenommen. Daß es in Deutschland in dieser Zeit keine Krise des Banksystems, ja noch nicht einmal eine Insolvenz einer einzelnen wirklich großen Bank gegeben hat, ist eine bemerkenswerte Ausnahme. Auch das deutsche Bank-

3. Zur deutschen Bankenkrise von 1931 vgl. Born (1967). Zur allgemeinen Bedeutung der Bankenkrisen für die Weltwirtschaftskrise siehe Eichengreen (1992), Bernanke (1995).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

system unterliegt den Einflüssen, die andernorts die Stabilität der Banken unterminiert haben.

Die Bankenkrise der neunziger Jahre veranschaulicht den Konflikt zwischen dem Ziel einer Berücksichtigung volkswirtschaftlich bedeutsamer Bedürfnisse der Kreditnehmer und dem Ziel der Vermeidung von Bankzusammenbrüchen und Bankenkrise. Besonders drastisch zeigt sich dies in Japan. Vor kaum mehr als zehn Jahren noch wurde das japanische Finanzsystem weltweit als beispielhaft angesehen. Japanische Banken, so hieß es, sind bereit, sich als Hausbanken auch langfristig bei Unternehmen zu engagieren, diesen in Krisen beizustehen und vor allem mit zusätzlichen Mitteln dafür zu sorgen, daß Verluste im laufenden Geschäft die Unternehmen nicht daran hindern, langfristig erfolversprechende neue Investitionschancen wahrzunehmen (Mayer, 1988, Hoshi et al., 1990, 1991). Das Verhalten der japanischen Banken entsprach dem, was Politik und Medien von den deutschen Banken im Falle Holzmann anmahnten.

Seit Anfang der neunziger Jahre befindet sich das japanische Bankensystem in einer tiefen Krise. Ursache der Krise sind Unternehmenskredite und Immobilienfinanzierungen aus der zweiten Hälfte der achtziger Jahre, die notleidend wurden, als Anfang der neunziger Jahre die Zinsen in Japan hoch gingen, als Börsenboom und Immobilienboom zusammenbrachen und die japanische Wirtschaft von der weltweiten Rezession erfaßt wurde. Das Ausmaß des Sanierungsbedarfs bei den japanischen Banken ist bis heute nicht bekannt; in den Medien wurden Schätzungen von bis zu 1000 Mrd. US Dollar kolportiert. Die Fähigkeit der Banken zur Vergabe neuer Kredite ist durch die Krise erheblich beeinträchtigt worden. Dies hat in hohem Maße dazu beigetragen, daß die japanische Wirtschaft noch nicht aus der Rezession der neunziger Jahre herausgefunden hat.

In Japan zog eine großzügige Unternehmens- und Immobilienfinanzierung in den achtziger Jahren eine Bankenkrise und eine nachhaltige Schädigung der Volkswirtschaft in den neunziger Jahren nach sich. Ähnliches ist aus vielen anderen Ländern zu berichten, etwa aus Skandinavien oder der Schweiz. Die skandinavischen Bankenkrise von 1992/93 waren besonders dramatisch. Anders als in Japan griff allerdings der Staat unmittelbar ein und übernahm die Banken. Durch die Sozialisierung der eingetretenen Verluste kam allerdings der Staat selbst an die Grenzen seiner Möglichkeiten und hatte nicht mehr die Mittel, der volkswirtschaftlichen Rezession entgegenzuwirken. Die Rezession dieser Jahre fiel in den skandinavischen Ländern deutlich schärfer aus als andernorts.<sup>4</sup>

Auch in der Schweiz führte die Expansion der Unternehmenskredite und Immobilienfinanzierungen in den achtziger Jahren zu erheblichen Verlusten Anfang der neunziger Jahre. Die Krise blieb allerdings weitgehend auf Regional- und Kantonalbanken beschränkt. Daß es nicht zu einer Krise des gesamten

4. Zu Schweden vgl. Berglöf und Sjögren (1995), zu Finnland Takala und Viren (1995), Honkapohja und Koskela (1999).

Banksystems kam, lag daran, daß die Großbanken in dieser Zeit erhebliche Gewinne im Derivatgeschäft erzielten. Mit diesen Gewinnen konnten sie nicht nur ihre eigenen Verluste aus Unternehmenskrediten und Immobilienfinanzierungen ausgleichen, sondern auch noch durch Übernahmen insolventer Institutionen die Auswirkungen der Krise der Regional- und Kantonalbanken abmildern.

Im Hinblick auf das rhetorische Spiel mit der Forderung nach „volkswirtschaftlicher Verantwortlichkeit“ der Banken ist das Schweizer Beispiel von besonderem Interesse. Vielfach wird kritisiert, daß die Banken mit ihren Engagements im Derivatgeschäft der heimischen Volkswirtschaft Mittel entziehen und weitab vom eigenen Gemeinwesen zu riskanten Eskapaden mißbrauchen.<sup>5</sup> Hätten die schweizerischen Großbanken sich von dieser Kritik beeindruckt lassen und sich allein auf die heimische Volkswirtschaft beschränkt, so hätte es Anfang der neunziger Jahre keinen Ausgleich von Verlusten auf heimische Kredite durch Gewinne aus Derivatgeschäften gegeben. Dann wäre es der Schweiz vermutlich ähnlich ergangen wie Schweden oder Finnland.<sup>6</sup>

Die vorstehenden Überlegungen lassen sich folgendermaßen zusammenfassen:

- Der Appell an die „volkswirtschaftliche Verantwortung“ der Banken ist üblicherweise als Teil eines Rollenspiels im politischen Diskurs zu verstehen.
- Inhaltlich ist nicht klar, worauf sich „volkswirtschaftliche Verantwortung“ der Banken genau beziehen soll. Verschiedene volkswirtschaftliche Belange stehen im Konflikt miteinander.
- Die seit einiger Zeit erhöhte Inzidenz von Bankinsolvenzen und Banken Krisen sollte dem Anliegen der Risikovermeidung stärkeres Gewicht geben. Dies schlägt sich bislang allerdings noch nicht im politischen Diskurs nieder.

Was bedeutet dies nun für die zukünftige Entwicklung des Banksystems und seiner Beziehung zum politischen System? Um diese Frage beantworten zu können, muß man zwei Dinge verstehen – zum einen die Mechanismen, die die Beziehungen zwischen Banksystem und politischem System bestimmen, zum anderen die Mechanismen des Strukturwandels, der die Finanzsysteme weltweit erfaßt hat. Die zukünftige Entwicklung wird vom Zusammenspiel dieser Mechanismen abhängen. Dabei wird es auch darauf ankommen, wie schnell Politik und Öffentlichkeit wahrnehmen, daß der Strukturwandel im Finanzsektor die Bedingungen des Miteinander von Banksystem und politischem System verändert.

Im folgenden will ich in Teil 2 zunächst das Verhältnis Banksystem–politisches System aus politisch-ökonomischer Perspektive skizzieren. Sodann

5. In diesem Sinn Schmidt (1998), auch die verschiedenen Beiträge in Jäger und Stier (1999).

6. Zur Schweizerischen Regionalbankenkrise vgl. Staub (1998).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

will ich in Teil 3 die zentralen Faktoren des Strukturwandels im Finanzsektor und die Bedeutung dieses Strukturwandels für die „volkswirtschaftliche Verantwortung“ der Banken diskutieren.

### 2. Zur politischen Ökonomie des Bankwesens

Die vier Jahrzehnte von etwa 1935 bis etwa 1975 waren für die Finanzsysteme weltweit eine Zeit der Stabilität und der Ruhe. Bankinsolvenzen kamen nur vereinzelt vor, Banken Krisen als Krisen ganzer Bankensysteme überhaupt nicht. Die nach den traumatischen Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise neu etablierten oder erheblich verstärkten Systeme der Bankenregulierung und Bankenaufsicht schienen die Risiken des Finanzsektors unter Kontrolle gebracht zu haben.

Zu den Systemen der Bankenregulierung und Bankenaufsicht in dieser Zeit gehörten – mit verschiedenen Ausprägungen in verschiedenen Ländern – explizite oder implizite staatliche Garantien für Bankeinlagen („Einlagenversicherung“), Beschränkungen des Zinswettbewerbs um Kundenmittel durch staatliche Vorschriften (z.B. „Regulation Q“ in den USA) oder staatlich tolerierte Kartelle (Habenzinskonvention in Deutschland), schließlich auch verschiedene Anlagevorschriften für Banken. Einige dieser Anlagevorschriften galten der Steuerung von Krediten für Unternehmen, so etwa das „Encadrement du Crédit“ in Frankreich (Mélitz, 1990), andere verpflichteten die Banken zur Anlage in bestimmten Titeln. So waren US-amerikanische Sparkassen gehalten, Hypotheken auf Liegenschaften in den Bundesstaaten zu vergeben, in denen sie jeweils ihren Sitz hatten, schwedische Banken waren zum Kauf von schwedischen Staatspapieren verpflichtet (Englund, 1990), iberische Banken zum Halten hoher Mindestreserven bei der Zentralbank (Vives, 1990).

Geht man die Liste der Anlagevorschriften in verschiedenen Ländern durch, so stellt man fest, daß viele dieser Vorschriften die Risiken der Banken nicht senkten, sondern erhöhten. Besonders drastisch zeigte sich dies, als Mitte der achtziger Jahre die Baisse der Weltmarktpreise für Erdöl eine Rezession im US-Bundesstaat Texas verursachte, dort die Immobilienpreise einbrachen und viele Hypothekenschuldner aufhörten, ihre Schulden zu bedienen. Die texanischen Sparkassen konnten diesen Texas-spezifischen Schock nicht durch anderwärtige Erträge ausgleichen. Der texanischen Immobilienkrise folgte die texanische Sparkassenkrise (noch ehe die allgemeine US-Sparkassenkrise Ende der achtziger Jahre wieder virulent wurde).

Auch hohe Mindestreserven dienen nicht gerade der Stabilität des Bankensystems. Als Darlehen an die Zentralbank als Institution des eigenen Staats mögen Mindestreserven zwar sicher sein. Da sie aber nicht oder nur wenig verzinst werden, tragen sie auch nichts oder nicht viel dazu bei, die Kosten des Einlagengeschäfts zu decken. Insofern erhöhen sie den Druck auf die Banken, sich für diese Kosten anderwärts schadlos zu halten.

Die Vorschriften der Bankenregulierung weisen eine merkwürdige Dialektik auf. Was zunächst als Mechanismus zur Sicherung der Stabilität des Bank-

systems deklariert wird, entpuppt sich bei näherem Zusehen als Mechanismus zur Subventionierung des Staates oder politisch einflußreicher Interessenten. Sonderkonditionen bei Krediten für die heimische Landwirtschaft, für heimische Häuslebauer oder für ortsansässige Unternehmen – für diese alle finden sich Beispiele. Zu erklären sind diese jeweils nicht mit der Sorge um die Solvenz der Banken, sondern mit dem Gewicht der Nutznießer im politischen Prozeß.

Daß das System während mehrerer Jahrzehnte ohne Krisen funktioniert hat, ist damit zu erklären, daß in der fraglichen Zeit von etwa 1935 bis etwa 1975 (i) die makroökonomischen Risiken, insbesondere Zins- und Währungsrisiken, vergleichsweise gering waren und (ii) der Zinswettbewerb um Kundenmittel wirkungsvoll beschränkt wurde. Niedrige Einlagenzinsen hielten die Refinanzierungskosten des Finanzsektors niedrig und begründeten seine Profitabilität. Die verschiedenen Anlagevorschriften sorgten dafür, daß das politische System, d.h. der Staat sowie verschiedene politisch gewichtige *Stakeholder*, an den Vorteilen beteiligt wurden, die die Banken aus der Beschränkung des Zinswettbewerbs zogen. Dies war für die Banken zwar unbequem, doch überwogen die Vorteile der Wettbewerbsbeschränkung den Nachteil, daß sie andere am Oligopol- oder Kartellgewinn teilhaben lassen mußten.

Hin und wieder beruhen Anlageregeln auch auf informellen Übereinkünften. So war es z.B. für Schweizer Banken lange Zeit selbstverständlich, daß sie bei inländischen Unternehmens- oder Hypothekarkrediten niedrigere Zinsen verlangten als etwa bei internationalen Finanzierungen. Das entsprach nicht nur der Vorstellung, daß inländische Kredite sicherer seien, etwa weil es bei ihnen kein Währungsrisiko gab oder weil man die Kreditnehmer besser kannte. Es entsprach auch der Vorstellung, daß inländische Kredite mit billigen inländischen Spareinlagen finanziert wurden, internationale Finanzierungen dagegen mit Mitteln ausländischer Anleger, die zu Euromarktkonditionen hereingeholt werden mußten.<sup>7</sup>

Ein solches Kästchendenken ist für den Theoretiker zunächst widersinnig, stellt er sich doch vor, daß es für die Entscheidung zwischen einem Unternehmenskredit im eigenen Land und einer Anlage in den USA nur auf die Ertragsaussichten beider Anlagen ankommt und daß spezielle Zuordnungen von verschiedenen hereingenommenen Mitteln zu verschiedenen Anlagen nicht sinnvoll sind. Die genannte Zuordnung wird aber verständlich, wenn zwischen Aktivgeschäft und Passivgeschäft ein politisch-ökonomischer Zusammenhang besteht: Wenn die Tolerierung von Wettbewerbsbeschränkungen im Passivgeschäft durch Öffentlichkeit und Staat daran gebunden ist, daß genügend politisch gewichtige Interessenten im Aktivgeschäft an den Früchten der Wettbewerbsbeschränkungen teilhaben, dann wird man dem im Aktivgeschäft

7. So explizit ein Mitarbeiter einer Schweizer Großbank im Gespräch über den Befund, daß die Ertragsraten auf Länderkredite privater Banken von 1970 bis 1992 (mit Sekundärmarktpreisen als Exit-Werten) durchschnittlich nur um anderthalb Prozentpunkte unter LIBOR lagen, deutlich höher als die entsprechende Ertragsrate auf schweizerische Hypothekarkredite, vgl. Klingen (1994).



## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

Rechnung tragen und gegebenenfalls auch informellem politischem Druck nachgeben.

Auch wenn es nicht um die Wettbewerbsbeschränkungen auf der Refinanzierungsseite der Banken geht, müssen diese darauf achten, daß sie das Einvernehmen mit Öffentlichkeit und Politik nicht gefährden. Sie verfügen über bares Geld; in ihrem Geschäft geht es gerade darum, wie dieses Geld verwandt wird. Das weckt Begehrlichkeiten und macht sie gleichzeitig erpreßbar. Banken sind erpreßbarer als etwa Industrieunternehmen, weil es keiner besonderen Expertise bedarf, Geld auszugeben oder aufgenommenes Geld nicht zurückzuzahlen. Banken wecken auch mehr Begehrlichkeit als andere Unternehmen, weil jeder sich vorstellen kann, was er mit barem Geld machen könnte; die „reiche“ Bank würde es ja auch kaum etwas kosten, wenn sie die Mittel, die ich gerade brauche, zur Verfügung stellte. Daß es nicht ihre eigenen Mittel sind, wird man zweckmäßigerweise verdrängen. So treten verschiedene Interessenten mit Ansprüchen an die Bank heran und verstehen es, diesen Ansprüchen in der öffentlichen Auseinandersetzung politische Legitimität zu verschaffen.<sup>8</sup>

Die in der Einleitung skizzierte Diskussion um die Holzmann-Sanierung ist somit kein Einzelfall, sondern steht in einer gewissen Tradition der Beziehungen zwischen Banken und politischem System. Politische Institutionen weltweit instrumentalisieren Banken zur Finanzierung oder Subventionierung von Zielen, die ihnen oder ihren jeweiligen Klienten wichtig sind. Für die Politiker wie die jeweiligen Nutznießer hat dies den Vorteil, daß die Kosten nicht öffentlich budgetiert werden müssen, ja daß die Kosten auch sonst kaum transparent gemacht werden. Selbst wenn wie im Fall Crédit Lyonnais die Belastungen durch politisch motivierte Kredite zur Insolvenz und zum Einsatz von Staatsmitteln zur Rekapitalisierung der Bank führen, bleiben die Kostenzusammenhänge für die Betroffenen undurchschaubar.

Aus dieser Perspektive dienen Wettbewerbsbeschränkungen auf der Refinanzierungsseite dazu, daß die Belastung durch das politische System den Banken nicht die Existenzgrundlage entzieht. Im Hintergrund steht die historische Erfahrung, daß es günstiger ist, auf Dauer an den Vorzügen einer künstlich verbilligten Refinanzierung der Banken durch die Einleger teilzuhaben als sich – etwa durch Zahlungsverweigerung oder Enteignung – einmal zu bedienen, wie es noch die Monarchen des späten Mittelalters und der frühen Neuzeit zu tun pflegten. Im Hintergrund steht im zwanzigsten Jahrhundert auch die Erfahrung, daß die Elimination des privatwirtschaftlich organisierten Banksystems – sei es als Folge von Insolvenz, sei es im Zuge einer Verstaat-

8. Bei einem Automobilunternehmen ist der Kreis derer, die sich vorstellen können, was sie mit einem Montagewerk machen könnten, deutlich kleiner, und ist infolgedessen der Kreis derer, die als „Stakeholder“ darauf pochen, daß das Unternehmen seine „volkswirtschaftliche Verantwortung“ ihnen gegenüber wahrnimmt, ebenfalls kleiner. Gleichwohl ist anzumerken, daß die Daimler-Benz/MBB-Fusion, die vielen als Beispiel für das Versagen des deutschen Systems der Unternehmenskontrolle gilt, sich für die Bundesregierung als ein bemerkenswert erfolgreiches Instrument zur „Privatisierung“ von Airbus-Verlusten erwies.

lichung – für das politische System außerordentlich hohe Folgekosten mit sich bringen kann. Diesbezüglich sprechen die Erfahrungen Deutschlands 1931 oder der skandinavischen Länder 1992/93 für sich, auch die Erfahrung Mexikos mit der Verstaatlichung des Banksystems im Zuge der internationalen Schuldenkrise.

Die Gegenseitigkeit der Beziehung zwischen Finanzsektor und Politik und die dadurch verursachte Intransparenz der politischen und wirtschaftlichen Zusammenhänge ist im internationalen Bereich besonders augenfällig. Daß 1990 die internationalen Gläubigerbanken dem Brady-Abkommen mit Mexiko zustimmten und bald darauf wieder Finanzmittel nach Lateinamerika flossen, entsprach den politischen Interessen der US-amerikanischen Regierung. Daß in der „Peso-Krise“ 1994 und noch einmal in der Folge der „Internationalen Finanzkrise“ 1998 auf Drängen der US-amerikanischen Regierung umfangreiche Kredite des Internationalen Währungsfonds für Mexiko und Brasilien bewilligt wurden, entsprach u.a. den Interessen der Banken, die sich ab Anfang der neunziger Jahre wieder in Lateinamerika engagiert hatten. Ein Teil der vom Internationalen Währungsfonds, d.h. letztlich von den Steuerzahlern der beteiligten Länder, finanzierten Mittel diente der Bedienung von Verpflichtungen gegenüber internationalen Gläubigern. Ein *Bailout* der privaten Banken durch den Währungsfonds, gewiß, aber ohne die Aussicht auf einen solchen *Bailout* wären die Finanzmittel im Vorhinein wohl kaum in dem Ausmaß geflossen, wie die US-amerikanische Regierung dies zur Pflege des politischen Klimas Anfang der neunziger Jahre für wünschenswert hielt. Im übrigen gab es die Erfahrung der achtziger Jahre, als in der internationalen Schuldenkrise ab 1986 schon einmal umfangreiche Kredite des Währungsfonds an die großen lateinamerikanischen Schuldnerländer einhergegangen waren mit großen Schuldendienstleistungen dieser Länder an ihre privaten Gläubiger.<sup>9</sup>

Warum haben die Einlegerinteressen im politisch-ökonomischen Spiel kaum Einfluß? Hier wirkt der schon in der Einleitung erwähnte, in der politischen Ökonomie wohlbekannte Zusammenhang, daß es schwierig ist, eine Interessengruppe zu organisieren und die entsprechenden Belange wirksam politisch geltend zu machen, wenn die Gruppe sehr groß ist und das Anliegen für den einzelnen nicht erkennbar ins Gewicht fällt. Eine Erhöhung der Einlagenzinssätze um ein bis drei Prozentpunkte macht für den typischen Einleger nicht viel aus. Für den typischen Kreditnehmer dagegen macht dieselbe Differenz bei den Kreditzinsen einen großen Unterschied. Bei den Einlegern kommt hinzu, daß sie schlecht abschätzen können, inwiefern die auf eine Deregulierung oder Entkartellisierung folgende Erhöhung der Einlagenzinsen nicht zu Lasten der Sicherheit ginge, wie es die Kontrahenten in der politischen Auseinandersetzung regelmäßig behaupten. Es ist daher deutlich einfacher, eine Lobby zu organisieren, die politisch dahingehend Einfluß nimmt, daß die Banken ihre

9. Zum Brady-Abkommen vgl. van Wijnbergen (1991), zu den Erträgen privater Gläubiger in der Schuldenkrise Klingens (1994), zur Rolle des Währungsfonds Vaubel (1991).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

„volkswirtschaftliche Verantwortung“ wahrnehmen, indem sie großzügiger Kredite vergeben, als eine Lobby, die darauf hinwirkt, daß die Banken ihre „volkswirtschaftliche Verantwortung“ wahrnehmen, indem sie ihre Einleger besser behandeln.

Zum Befund der politischen Ohnmacht der Einleger gibt es eine wichtige Ausnahme, die allerdings die Grundüberlegung bestätigt. Daß 1975 die Aufsichtsbehörden in den USA sich gegenüber den neu geschaffenen Geldmarktfonds anders verhielten als Anfang der sechziger Jahre gegenüber den Certificates of Deposits und Geldmarktfonds nicht verboten bzw. der Zinsregulierung unterwarfen, lag u.a. daran, daß sie mit Widerstand im Kongreß rechneten. Bei Inflationsraten und Geldmarktzinssätzen in zweistelliger Höhe wurden die staatlich festgelegten Sparzinsen von 5% als unfair empfunden, und es wäre politisch anrühlich gewesen, wenn kleinen Anlegern der Zugang zu Anlagen mit einer Geldmarktverzinsung als Schutz gegenüber der Inflation genommen worden wäre. Hier sorgten das Ausmaß der Zinsmarge und vielleicht mehr noch die Koppelung mit dem emotional geladenen Thema der Inflation dafür, daß die Interessen der Einleger für einmal politisch geltend gemacht wurden.

### 3. Die Bedeutung des Strukturwandels für das Verhältnis des Banksystems zum Gemeinwesen

Seit Mitte der siebziger Jahre unterliegt der Finanzsektor weltweit einem grundlegenden Strukturwandel. Dieser entzieht dem im vorstehenden Abschnitt beschriebenen Arrangement von politischem System und Finanzsystem die Grundlage. Früher wirksame Wettbewerbsbeschränkungen sind weitgehend erodiert worden und entweder unwirksam oder als kontraproduktiv aufgehoben worden. Bankrisiken haben zugenommen. Die Fähigkeit des Banksystems zur Subventionierung jedweder politisch gewünschter Aktivitäten hat abgenommen. In der Beziehung des Finanzsystems zum Gemeinwesen ist dem Risiko einer Bankenkrise heute ein größerer Stellenwert beizumessen als etwa in den fünfziger und sechziger Jahren. Allerdings wird der eingetretene Wandel von Politik und Öffentlichkeit vielfach nicht wahrgenommen; die Erfahrung anderer Länder läßt vermuten, daß es erst einer radikalen Krise bedarf, bis man bemerkt, daß die Funktionsfähigkeit des Banksystems für das Gemeinwesen und die Volkswirtschaft wichtiger ist als die Verfügbarkeit von Unternehmenskrediten zu Zinsen, die die Risiken nicht angemessen widerspiegeln, – und daß die Funktionsfähigkeit des Banksystems nicht als selbstverständlich betrachtet werden kann.

Was macht nun den Strukturwandel im einzelnen aus? Was hat ihn angestoßen? Welche Kräfte treiben ihn fort? Spricht man mit Bankaufsehern über diese Fragen, so nennen sie als erstes die *Deregulierung des Bankwesens*, insbesondere die Abschaffung der im vorstehenden Abschnitt diskutierten vielfältigen Anlagevorschriften und der Habenzinsregulierung (vgl. Balten-

sperger and Dermine, 1987, OECD, 1992). Diese Deregulierung, so ihre Meinung, hat zu intensivem Wettbewerb im Finanzsektor geführt, hat gleichzeitig auch die Banken veranlaßt, neue Tätigkeitsfelder zu suchen und neue Risiken einzugehen.

Ich will nicht in Frage stellen, daß Deregulierung überhaupt eine Rolle gespielt hat – dazu unten mehr. Die Auffassung, Deregulierung sei die entscheidende Ursache des Strukturwandels gewesen, halte ich aber für falsch und gefährlich. Für falsch halte ich sie, weil Deregulierung in vielen Fällen nur eine Antwort auf schon eingetretene oder für die nahe Zukunft erwartete Entwicklungen war, die die bisherigen Regelungen als kontraproduktiv erscheinen ließen. Für gefährlich halte ich die Überbetonung der Deregulierung, weil sie suggeriert, man müsse nur die Vorschriften ändern, um den Geist wieder in die Flasche zu bannen und zu den ruhigen Zeiten der sechziger Jahre zurückzukehren. Will man dies ernsthaft versuchen, so sind die Risiken, die man dadurch erzeugt, möglicherweise größer als die, die man kontrollieren will. Jegliches Nachdenken über einen Neuansatz zur politischen und aufsichtsrechtlichen Steuerung des Finanzsystems muß von der Frage ausgehen, was im heutigen, sich immer noch laufend ändernden Umfeld des Finanzsystems durch Regulierung sinnvollerweise überhaupt erreicht werden kann. Der Gang der Diskussion um eine „neue Finanzmarktarchitektur“ seit der Krise vom Sommer 1998 ist diesbezüglich ernüchternd: Wurde damals die Mediendiskussion noch von der Vorstellung beherrscht, daß man den Finanzsektor wieder kraftvoll kontrollieren müsse, so beschränken sich die derzeit im Raum stehenden Vorschläge im wesentlichen auf Forderungen nach erhöhter Transparenz. Darüber hinaus weiß man nicht, was man tun soll oder kann, wenn man nicht selber zusätzliche Risiken schaffen will.

Im Bemühen, den Primat von Regulierung und Deregulierung in Frage zu stellen, habe ich etwas vorgegriffen. Ich komme zurück zur Frage nach den Ursachen und den Grundzügen des Strukturwandels, den wir seit ca. 1975 im Finanzsektor beobachten. Ich beginne mit einigen Entwicklungen, die ihren Ursprung *außerhalb* des Finanzsektors haben, die somit als exogen zu betrachten sind:<sup>10</sup>

- Seit Mitte der siebziger Jahre haben Zinsänderungsrisiken und Wechselkursrisiken dramatisch zugenommen. Ursachen hierfür sind die verschiedenen Launen der Geldpolitik, insbesondere in den USA, sowie das Ende des Wechselkurssystems von Bretton Woods. Im System von Bretton Woods waren die Wechselkurse fest – bis auf seltene, dann allerdings gut vorhersehbare Änderungen der offiziellen Paritäten. Das Wechselkursrisiko spielte somit für die Finanzsysteme keine große Rolle. Hinsichtlich der Zinsänderungsrisiken ist anzumerken, daß die Zinshausen Mitte der siebziger Jahre, Anfang der achtziger Jahre und noch um 1990 historisch ohne Beispiel sind. Diese Zinshausen haben maßgeblich zu den Banken Krisen der achtziger und frühen neunziger Jahre beigetragen. Bei

10. Zum Folgenden vgl. Hellwig (1995), (1998).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

den weiteren Banken Krisen der neunziger Jahre spielten Währungsprobleme und Wechselkursänderungen eine wichtige Rolle, wie übrigens schon der Ausbruch der internationalen Schuldenkrise 1982 nicht zufällig mit der Aufwertung des Dollar, der Währung, in der die Schulden denominated waren, relativ zu anderen Währungen zusammenfiel.

- Mit der Beendigung des Systems von Bretton Woods wurden internationale Kapitalverkehrsbeschränkungen reduziert bzw. aufgehoben. Dies ermöglichte zunehmende internationale Kapitalströme. Diese wurden auch benötigt, um die nach dem Ölchock von 1973 entstandenen Leistungsbilanzungleichgewichte auszugleichen. Das „Recycling“ der Petrodollars in den siebziger Jahren stand am Anfang einer bis heute andauernden Ausweitung des internationalen Kapitalverkehrs. In diesem Bereich außerhalb nationaler Aufsichtsdomänen gab es von vornherein erheblichen Wettbewerb der beteiligten Finanzinstitutionen, insbesondere auch Wettbewerb der Finanzinstitutionen verschiedener Länder. Im europäischen Rahmen wurde diese Entwicklung noch verstärkt durch die Ausweitung der europäischen Integration auf den Bereich der Finanzdienstleistungen im Rahmen des Binnenmarktprogramms.
- Informationsverarbeitung und Kommunikation waren einem radikalen technischen Wandel unterworfen. Dieser ließ die verschiedenen nationalen Finanzsysteme näher aneinander rücken und intensivierte den Wettbewerb zwischen ihnen. Paradigmatisch für diese Entwicklung ist die Elektronisierung der europäischen Börsen seit Mitte der achtziger Jahre. Wenn man für ein und dieselbe Aktie die Angebote von London, Paris und Frankfurt gleichzeitig auf dem Bildschirm sieht und das günstigste auswählen kann, so beschränkt dies die Fähigkeit der einzelnen Börse, durch ihre Regeln Geld-Brief-Spannen und/oder Gebühren hochzuhalten.<sup>11</sup> Natürlich können die Börsen versuchen, diesen Effekt durch Kartellbildung, Allianzen und Fusionen zu konterkarieren, doch müssen sie sich bei immer noch weitergehendem technischem Wandel fragen, ob dies mehr bewirkt als eine Förderung des börsenunabhängigen Internetgeschäfts.
- Technischen Fortschritt gab es auch im Bereich des Risikomanagements. Die mit den Namen Black, Scholes und Merton verbundene Optionspreistheorie steht am Anfang einer Entwicklung, in der man Risiken, insbesondere die gerade so wichtig gewordenen Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken, quantifiziert und zum Gegenstand des Tausches in Märkten macht. Ebenso wichtig wie die Entwicklung dieser neuen Märkte ist vermutlich die Entwicklung eines neuen Bewußtseins, das versucht, die Risiken, denen man ausgesetzt ist, unabhängig vom Begriffsnominalismus der Juristen und Bankaufseher zu erfassen und – unter Ausnutzung von Korrelationen zwischen verschiedenen Risiken – zu kontrollieren. Daß der im Markt nicht handelbare Festzinskredit an ein Unternehmen die Bank einem Zinsänderungsrisiko aussetzt, ist aus dieser Perspektive selbst-

11. Zum Wettbewerb zwischen Börsen siehe Pagano und Roell (1990).

verständlich (Hellwig, 1994), auch wenn die Bankenaufsicht dies erst in der Neufassung des Basler Abkommens 1996 berücksichtigt. Daß revolvierende kurzfristige und langfristige Positionen im Gesamtzusammenhang gesehen werden müssen, ist aus dieser Perspektive ebenso selbstverständlich, auch wenn, wie sich bei der Metallgesellschaft zeigte, das deutsche Bilanzrecht dem nicht Rechnung trägt.

- Innovationen im Finanzsektor selbst führten zur Entwicklung neuer Instrumente und zum Entstehen neuer Institutionen, teilweise auch zur Verwischung der Grenzen zwischen alten Institutionen. Einige Innovationen dienten der Umgehung traditioneller Bankenregulierung, so etwa die oben erwähnten Geldmarktfonds in den USA. Andere machten sich die neuen Techniken des Risikomanagements zunutze und dienten dem Bedürfnis, sich gegen die größer gewordenen Zins- und Wechselkursrisiken besser abzusichern, so etwa die in den USA seit den achtziger Jahren populären *Mortgage Backed Securities*, die dafür sorgen, daß das mit Immobilieninvestitionen verbundene Zinsänderungsrisiko weder vom Hypothekenschuldner noch von der Bank, sondern von beliebigen Dritten getragen wird. Zins- und Währungsswaps wären in diesem Zusammenhang auch zu nennen.

Was waren und sind nun die Folgen dieser Entwicklungen für den Finanzsektor? Zum einen ist der Wettbewerb zwischen Finanzinstitutionen in den meisten Bereichen ihrer Tätigkeit intensiver geworden und drückt auf die Margen. Dafür sind drei parallel wirkende Effekte maßgeblich. Erstens bieten Finanzinnovationen den beteiligten Institutionen neue Wettbewerbsinstrumente. Ein besonders drastisches Beispiel hierfür war die Verdrängung der traditionellen Einlagenfinanzierung von Sparkassen und Banken durch Geldmarktfonds in den USA. Zweitens führen verbesserte Kommunikationssysteme dazu, daß die Schranken zwischen bislang getrennten Teilmärkten verschwinden. Der oben genannte Börsenwettbewerb in Europa bietet ein Beispiel. Drittens führt der technische Wandel bei der Informationsverarbeitung dazu, daß die Relation von fixen Kosten und inframarginalen Renten sich verschlechtert. Bei sehr flachen Grenzkostenverläufen braucht man große Volumina, um die nötigen Deckungsbeiträge zur Deckung der fixen Kosten der Systeme zu erwirtschaften. Dementsprechend scharf ist der Wettbewerb um die Marktanteile.

Zum anderen sind wie erwähnt traditionelle Formen der Bankenregulierung abgebaut worden. Insbesondere die Habenzinsregulierung ist praktisch verschwunden (OECD, 1992). Damit trug man dem Umstand Rechnung, daß diese die Überlebenschancen der betroffenen Institutionen in einer veränderten Umwelt schädigten, etwa die Überlebenschancen der amerikanischen Sparkassen und Banken im Wettbewerb mit „Nichtbanken“. Im europäischen Kontext spielte aus jeweils nationaler Sicht auch die Absicht eine Rolle, die Chancen der eigenen Institutionen im europäischen Binnenmarkt nicht zu schmälern.<sup>12</sup>

12. Vgl. Mélitz (1990), OECD (1992), für den Börsenwettbewerb auch Pagano und Roell (1990).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

Die Inzidenz von Bankenkrisen hat in diesen Jahrzehnten dramatisch zugenommen. Unklar ist, inwiefern es sich dabei um ein Übergangsphänomen handelt bzw. inwiefern man auf Dauer damit rechnen muß, daß in mehrjährigen Abständen Bankenkrisen auftreten, wie man dies schon im 19. Jahrhundert kannte. Einige Krisen waren eindeutig auf Übergangsprobleme zurückzuführen. So begann die US-amerikanische Sparkassenkrise damit, daß um 1980 etwa  $\frac{2}{3}$  der Sparkassen de facto insolvent waren, auch wenn die Bücher dies nicht auswiesen. Bei Zugrundelegung der geltenden hohen Marktzinsen zur Bewertung der in der Vergangenheit kontrahierten langlaufenden Festzinshypotheken lag der Wert der Anlagen bei vielen Institutionen unter den Verbindlichkeiten (Kane, 1985, 1989). Ob man die skandinavischen Bankenkrise von 1992/93 ebenfalls auf Übergangsprobleme zurückführen soll, ist demgegenüber unklar: Eine solche Interpretation liegt nahe, wenn man die vorangegangene stürmische Expansion der Unternehmens- und Immobilienkredite als Ergebnis eines intensiven Wettbewerbs um Marktanteile in der Anfangsphase nach der Deregulierung ansieht. Dem steht allerdings entgegen, daß dieselbe stürmische Expansion von Unternehmens- und Immobilienkrediten in den späten achtziger Jahren auch in anderen Ländern stattfand, ohne daß Deregulierung dort ein Startsignal für ein neues Regime gesetzt hätte. Dem steht auch die Beobachtung entgegen, daß die Fristentransformation und die mit der Fristentransformation verbundene Anfälligkeit gegenüber den Auswirkungen von Änderungen des makroökonomischen Umfelds (Konjunktur, Zinsen) auf Wertpapier- und Immobilienpreise schon immer zum Bankgeschäft gehörten. Jedes Lehrbuch erzählt, daß die Banken von der Fristentransformation und der damit verbundenen Zinsmarge leben.

Die Frage, ob wir es bei den Bankenkrisen mit einem Übergangsphänomen zu tun haben oder ob wir auf Dauer mit Krisen rechnen müssen, ist so lange müßig, wie der Strukturwandel im Finanzsektor nicht abgeschlossen ist. Dazu ist anzumerken, daß der technische Wandel bei Informationsverarbeitung und Kommunikation mit unveränderter Geschwindigkeit weitergeht. Der obige Hinweis auf die Bedrohung der Börsen und der im Börsenhandel erwirtschafteten Margen und Gebühren durch das Internet deutet dies an. Die Bedeutung des Internets für jegliche Intermediation, im Finanzbereich wie im Handel, ist in ihrem vollen Ausmaß noch gar nicht zu übersehen. Man stelle sich vor, wie der Wettbewerb im Detailgeschäft funktioniert, wenn der Kunde für jede einzelne Geschäftsart eine Fülle von Angeboten mit wenigen Mausclicks übersehen und das für ihn günstigste auswählen kann. Bislang wird dieser Prozeß noch von Sicherheitsbedenken gehemmt; dieses Hemmnis freilich wird bald an Bedeutung verlieren.

Auch im Bereich des Risikomanagements hält der technische Fortschritt an, vielleicht weniger im konzeptionellen Bereich, dafür aber sehr ausgeprägt bei der operationalen Umsetzung der Konzepte zur Quantifizierung der Risiken im laufenden Geschäft. Beispielsweise ist man sich rein konzeptionell seit langem des Umstands bewußt, daß Zinsänderungsrisiken und Kreditrisiken mitein-

ander korreliert sind,<sup>13</sup> hat es aber bislang noch nicht verstanden, diese Korrelationen zu quantifizieren und im laufenden Risikomanagement exakt zu berücksichtigen. Praktikable Approximationen sollten aber in wenigen Jahren zur Verfügung stehen.

Der Finanzsektor selbst hat versucht, den skizzierten Entwicklungen mit verschiedenen organisatorischen Veränderungen Rechnung zu tragen. Einige von diesen betreffen bankinterne Maßnahmen wie die Gewichtsverlagerung vom Zinsmargengeschäft zum Dienstleistungsgeschäft (Ausbau des Investment Banking), die Reduktion der Zweigstellennetze, die Verschärfung der Konditionen für kleine und mittlere Unternehmen. Gemeinsamer Nenner dieser Maßnahmen ist das Bemühen, dem Umstand Rechnung zu tragen, daß die Erosion der Margen den Spielraum für Quersubventionsmechanismen bedroht und daß es in einer Umwelt mit ausgeprägteren Risiken insbesondere darauf ankommt, die Risiken und Risikokosten der verschiedenen Geschäftssparten zu erfassen und angemessen in Rechnung zu stellen.

Institutionenübergreifend findet ein Prozeß der Konsolidierung statt. Fusionen, Übernahmen u.ä. sorgen dafür, daß die einen Institutionen verschwinden und die anderen sehr viel größer werden. Hinter diesem Konsolidierungsprozeß stehen vielfältige Gründe: Zum einen handelt es sich um eine vergleichsweise sozial verträgliche Form der Bereinigung von Insolvenzen und Krisen. Problembanken werden übernommen, d.h. die eingetretenen Verluste werden nicht von den Einlegern oder den Steuerzahlern getragen, sondern von einer anderen Bank; letztere hofft natürlich, daß der Gewinn an Marktanteilen diesen Einsatz ihrer Mittel lohnt. Zum anderen geht es darum, Skalenerträge zu nutzen und durch Fusionen die zur Deckung der relativ wichtiger gewordenen fixen Kosten erforderlichen Volumina zusammen zu bringen. Zum dritten wird auch der Gedanke eine Rolle spielen, daß man durch Fusionen Marktmacht gewinnt und dem Prozeß der Wettbewerbsintensivierung entgegenwirken kann. Inwiefern dies mehr als eine Hoffnung ist, sei dahingestellt.

Im Hinblick auf die Frage nach dem Verhältnis Banken–Gemeinwesen sind drei Aspekte dieses Prozesses von Bedeutung:

- Die Einschränkung traditioneller Quersubventionsmechanismen stellt die in Teil 2 beschriebene Beziehung zum politischen System in Frage. Dies gilt insbesondere für die Verschärfung der Konditionen bei Krediten für kleinere und mittlere Unternehmen, die seit der Mitte der neunziger Jahre zu beobachten ist.
- Im Prozeß der Konsolidierung beobachtet man einen bemerkenswert hohen Anteil von Fusionen innerhalb derselben Jurisdiktion. Als Beispiele seien die Schweizer Fusion von 1996 oder die französische Fusion von 1999 genannt; das Vorhaben einer Fusion von Deutscher Bank und Dresdner Bank liegt auf derselben Linie, auch wenn es wieder abgeblasen wurde.

13. Zur Rolle dieser Korrelationen vgl. Hellwig (1994), (1995), (1998).



## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

- Die internationalen Tätigkeiten vieler Banken liegen weit außerhalb dessen, was die politische Öffentlichkeit der jeweiligen heimischen Basis versteht. Das erzeugt Angst vor dem Unheimlichen.

Aus der ersten und dritten dieser Entwicklungen ergibt sich ein einfaches populistisches Argumentationsmuster: Die Banken sollten weniger Mittel im internationalen Derivatgeschäft einsetzen, dann stände ihnen mehr Geld für die heimische Wirtschaft zur Verfügung.<sup>14</sup> Die Empfänglichkeit von Medien und Öffentlichkeit für dieses Argument läßt sich daraus ersehen, daß 1994 die Insolvenz von Barings deutlich mehr Aufmerksamkeit erhielt als die gleichzeitige Insolvenz des Crédit Lyonnais. Bei Barings ging es um 1 Mrd. GBP, bei Crédit Lyonnais um das Zehnfache! In der internationalen Finanzkrise von 1998 erhielt der Zusammenbruch von LTCM deutlich mehr Aufmerksamkeit als Japan oder Brasilien; bei LTCM ging es um 3 bis 4 Mrd. Dollar, bei Brasilien um das Zehnfache, bei Japan vermutlich um das Hundertfache! Der Frankenstein-Effekt des Gruselns über neue Entwicklungen, die man nicht versteht, überwiegt allemal das größere Ausmaß der Krisen, die man versteht. Daß dem Verlust der Schweizerischen Bankgesellschaft im Asiengeschäft von ca. 650 Millionen CHF 1997 ein Verlust von geschätzten 40 bis 50 Mrd. CHF an Verlusten im schweizerischen Unternehmenskreditgeschäft der vorangegangenen Jahre gegenüberstand, hinderte nicht, daß man sich mehr über ersteres erregte.

Diese Entwicklung des öffentlichen Diskurses um das Verhalten der Banken birgt erhebliche Gefahren. Man übersieht, daß die aus externen Gründen größer gewordenen Risiken ein anderes Verhalten der Banken erfordern. Traditionelle Mechanismen der Subventionierung von Krediten durch Oligopol- oder Kartellrenten aus dem Einlagengeschäft sind oder werden erodiert; wollten die Banken die Subventionierung fortführen, so würden sie ihre eigene Stabilität gefährden. Auch ohne Subventionierung ist die traditionelle Form der Fristentransformation nicht mehr zu halten, sofern die mit der Fristentransformation verbundenen Zinsänderungsrisiken nicht an die Derivatmärkte abgegeben werden. Die rhetorisch wirksame Vorstellung vom Derivatgeschäft als einem Lotteriespiel zum Amüsement der Bankiers (vgl. etwa Schmidt, 1998) geht an der Tatsache vorbei, daß der Zinsswap, d.h. der Tausch einer Forderung mit festem Zinssatz gegen eine Forderung mit variablem Zinssatz, die praktikabelste Methode darstellt, das Zinsänderungsrisiko Tag für Tag unter Kontrolle zu halten und sowohl die Bank als auch ihre Kreditnehmer vor den mit einer langfristigen Realinvestition verbundenen Zinsänderungsrisiken zu schützen. Natürlich ergibt sich das Problem, daß die Finanzinstitute die Derivatmärkte, das internationale Kreditgeschäft usw. nicht nur zur Risikokontrolle, sondern auch zur riskanten Spekulation benutzen können. Daß auch die Finanzierung der heimischen Wirtschaft Raum für riskante Spekulation läßt, ist dabei keine Beruhigung. Die Relevanz dieses Punktes ergibt

14. Hierzu vgl. Schmidt (1998), auch die verschiedenen Beiträge in Jäger und Stier (1999).

sich aus der Beobachtung, daß sowohl in der zweiten Phase der US-Sparkassenkrise, ab der Deregulierung Anfang der achtziger Jahre, als auch in den skandinavischen Banken Krisen übermäßig riskantes Verhalten der Verantwortlichen eine große Rolle spielte, daß übermäßig riskantes Verhalten speziell der großen Money Center Banks, möglicherweise im Vertrauen, sie seien „too big to fail“, zu groß, um fallen gelassen zu werden, auch zur Krise der US-amerikanischen Commercial Banks 1990 beitrug, die nur aufgrund des damaligen radikalen Wechsels der Geldpolitik nicht zum Ausbruch kam.<sup>15</sup>

In diesem Kontext muß die zweite der obigen Beobachtungen zum Konsolidierungsprozeß des Finanzsektors beunruhigen. Daß sich auf nationaler Ebene Megainstitutionen bilden, mag für die Beteiligten in Politik und Bankwesen den beruhigenden Effekt haben, daß man sich kennt und daß traditionelle Mechanismen der Kommunikation und der Netzwerkbildung scheinbar fortgeführt werden können. Welchen Risiken ist aber ein Gemeinwesen wie die Schweiz ausgesetzt, wenn eine Megabank wie die neue UBS international in Dimensionen tätig ist, die im Falle einer Krise das Land an die Grenzen seiner fiskalischen Möglichkeiten bringen würde, wenn nicht darüber hinaus. Die Krisen der neunziger Jahre, in Skandinavien, Lateinamerika, Japan, ... machen deutlich, daß diese Gefahr alles andere als nur von theoretischem Interesse ist. Vielleicht müssen wir bald nicht mehr über „too big to fail“, sondern über „too big to be rescued“ nachdenken.

Für das Verhältnis Gemeinwesen–Banken stellt sich daher eine neue Herausforderung: Wie kann man die Finanzinstitutionen dazu veranlassen, daß sie dafür sorgen, daß die Risiken, die sie in ihren nationalen und internationalen Aktivitäten eingehen, für die Gemeinwesen, in denen sie wurzeln, noch erträglich sind? Hier liegt die für die Zukunft vermutlich wichtigste volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken.

## Literaturverzeichnis

- Baltensperger, E., und J. Dermine (1987), Banking Deregulation in Europe, *Economic Policy* 4, 63–109.
- Berglöf, E., und H. Sjögren (1995), *Combining Arms' Length and Control-Oriented Finance: Evidence from Main-Bank Relationships in Sweden*, Stockholm Business School, Stockholm.
- Bernanke, B. S. (1995), The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach, *Journal of Money, Credit, and Banking* 47, 1–28.
- Born, K. E. (1967), *Die deutsche Bankenkrise*. Piper, München.
- Boyd, J., und M. Gertler (1994), The Role of Large Banks in the Recent US Banking Crisis, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 18, 2–21.

15. Zur US-Sparkassenkrise vgl. Kane (1989), zu Schweden Berglöf und Sjögren (1995), zu Finnland Takala und Virén (1995) sowie Honkapohja und Koskela (1999), zur Krise der Commercial Banks von 1990 Boyd and Gertler (1994).

## Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken

- Eichengreen, B. (1992), *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression*, Oxford University Press, Oxford.
- Englund, P. (1990), Financial Deregulation in Sweden, *European Economic Review* 34, 385–393.
- Hellwig, M. (1994), Liquidity Provision, Banking, and the Allocation of Interest Rate Risk, *European Economic Review* 38, 1363–1389.
- Hellwig, M. (1995), Systemic Aspects of Risk Management in Banking and Finance, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 131, 723–737.
- Hellwig, M. (1998), Systemische Risiken im Finanzsektor, *Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften*, Beiheft 7, 123–151.
- Hellwig, M. (1999), Zur „volkswirtschaftlichen Verantwortung“ der Banken, in: F. Jaeger und W. Stier (Hrsg.), *Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken*. Verlag Rüegger, Chur, Zürich 1999, 9–57.
- Honkapohja, S., und E. Koskela (1999), Finland's Depression: A Tale of Bad Luck and Bad Policies, *Economic Policy* 29, 401–436.
- Hoshi, T., Kashyap, A., und D. Scharfstein (1990), The Role of Banks in Reducing the Costs of Financial Distress in Japan, *Journal of Financial Economics* 27, 67–88.
- Hoshi, T., Kashyap, A., und D. Scharfstein (1991), Corporate Structure, Liquidity and Investment, *Quarterly Journal of Economics* 106, 33–60.
- Jaeger, F., und W. Stier (Hrsg.), *Die volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken*. Verlag Rüegger, Chur, Zürich 1999.
- Kane, E. J. (1985), *The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance*. MIT-Press, Cambridge, Massachusetts.
- Kane, E. J. (1989), *The S & L Insurance Mess: How Did It Happen?*. Urban Institute Press, Washington, D.C.
- Klingen, C. (1994), How Private Creditors Fare With Sovereign Lending: Evidence From the 1970–1992 Period, WWZ-Discussion Paper 9425, Universität Basel.
- Mayer, C. (1988), New Issues in Corporate Finance, *European Economic Review* 32, 1167–1188.
- Méltz, J. (1990), Financial Deregulation in France, *European Economic Review* 34, 394–402.
- OECD (1992), *Banks Under Stress*, Paris.
- Olson, M. (1965), *The Logic of Collective Action*. Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
- Olson, M. (1982), *The Rise and Decline of Nations*. Yale University Press, New Haven, Connecticut.
- Pagano, M., und A. Roell (1990), Trading Systems in European Stock Markets: Current Performance and Policy Options, *Economic Policy* 10, 65–115.
- Schmidt, H. (1998), Vorsicht, Finanzhaie!, *Die ZEIT* 42/1998.
- Staub, M. (1998), The Term Structure of Interest Rates and the Swiss Regional Banking Crisis – Empirical Evidence and its Limits, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 134, 655–683.
- Takala, K., und M. Virén (1995), Bankruptcies, Indebtedness and the Credit Crunch, Bank of Finland Discussion Paper No. 28/95, Helsinki.
- Van Wijnbergen, S. (1991), Mexico and the Brady Plan, *Economic Policy* 12, 14–56.
- Vaubel, R. (1991), The Political Economy of the International Monetary Fund: A Public Choice Analysis, in: R. Vaubel und T. D. Willett, *The Political Economy of International Organizations*. Boulder, Oxford, 204–244.
- Vives, X. (1990), Deregulation and Competition in Spanish Banking, *European Economic Review* 34, 403–411.

**Abstract:** *The paper studies the changing relations between political systems and banking systems. After a brief survey of traditional mechanisms of protection for banks from competition combined with subsidized finance for selected worthy purposes, the paper sketches the structural change that has taken place in the financial sector and considers its implications for the workability of these mechanisms. For the future, the paper claims, the “economic responsibility” of banks lies in the avoidance of excessive risks burdening the community rather than in the subsidization of selected purposes.*