

# „Ein hoher Internationalisierungsgrad nicht gleichbedeutend mit Stabilität“

Im vergangenen Jahr läutete die steigende Inflation das Ende einer 14-jährigen Niedrigzinsphase ein und stellte Banken, Versicherer und eine seit der Finanzkrise von 2008 gestärkte Finanzaufsicht vor neue Herausforderungen. Ist die deutsche Kredit- und Versicherungsbranche fit für das neue Marktumfeld? Das und mehr besprachen bdbv Präsident Willi Rugen und Dominik Damast, Doktorand im Fachgebiet Finanzmärkte und -institutionen an der Universität Bonn, mit Mark Branson, dem Präsidenten der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

**Willi Rugen:** Herr Branson, Sie sind seit gut zwei Jahren Präsident der BaFin. Vorher waren Sie unter anderem für die schweizerische Finanzmarktaufsicht verantwortlich. Sind Sie froh, dass Sie nicht mehr in Verantwortung waren, als kürzlich die Credit Suisse gerettet werden musste? Oder hätten Sie diese Herausforderung gerne angenommen?

**Mark Branson:** Herausforderungen gibt es für eine Bankenaufsicht immer wieder und überall. Kritische Situationen können sehr schnell eintreten. Die Entwicklungen um die Credit Suisse habe ich aus der Ferne mit großem Interesse verfolgt und bin sehr froh, dass man eine Lösung gefunden hat, die Stabilität gewährleistet.

**WR:** Von außen ist schwer nachzuvollziehen, wie sich ein solcher Prozess vollzieht. Liegt die Lösungssuche in Fällen dieser Art bei der nationalen Bankenaufsicht oder koordinieren sich alle großen Regulierer weltweit?

**MB:** Die Krise einer global tätigen Bankengruppe hat stets eine multinationale Dimension. Grundsätzlich gilt bei solchen Fällen: Die lokale Aufsichtsbehörde ist führend, arbeitet aber im Rahmen etwa von Supervisory Colleges oder Crisis Management Groups eng mit Partnerbehörden im Ausland zusammen. Die Konsultationen sind dabei umso intensiver, je aktiver das betreffende Institut in einem Land ist. Bei der Credit Suisse kann man davon ausgehen, dass es eine besonders intensive Kooperation zwischen schweizerischen, amerikanischen und britischen Behörden gab, weil wesentliche Teile der Bilanz in diesen Märkten angesiedelt waren.

**WR:** War die BaFin im speziellen Fall beteiligt? Und welche Notfallszenarien hat man eigentlich für einen derartigen Worst Case in der Schublade?

**MB:** Für die Eurozone und Deutschland hatte die Credit Suisse keine wesentliche direkte Bedeutung. Sie unterhielt zwar einen regionalen Ableger in Deutschland, dieser war allerdings nicht besonders groß oder systemrelevant. Insofern war der unmittelbare Handlungsbedarf beschränkt. Ein unkontrollierter Kollaps hätte aber Zweitrundeneffekte ausgelöst. Anders wäre es bei einer in Deutschland systemrelevanten Bank. Für solche Fälle haben wir und die relevanten europäischen Behörden selbstverständlich Pläne bereit.

**WR:** Wenn man sich das globale Bankwesen anschaut und mit mittelgroßen Banken oder Großbanken in Deutschland vergleicht, drängt sich der Eindruck auf, dass unser Bankensektor eher schwach aufgestellt ist. Sowohl von der Größe her als auch hinsichtlich der Marktkapitalisierung der Institute. Die internationale Rolle unserer Banken scheint das zu bestätigen: Im globalen Finanzgeschäft sind sie marginalisiert bis gar nicht vorhanden. Und der Quartalsgewinn einer großen amerikanischen Bank entspricht in etwa der Marktkapitalisierung einer großen deutschen Bank. Wie beurteilen Sie diese Schwäche und was bedeutet sie für die Stabilität? Haben wir Verbesserungsbedarf?

**MB:** Wir müssen achtgeben, die Themen sauber zu trennen. Das eine ist die Internationalität: Die Frage, inwieweit eine Bank auf internationalen Kapitalmärkten präsent ist. Da stimmt der Eindruck, dass amerikanische Banken gegenüber den europäischen führend sind. Aber ein hoher Internationalisierungsgrad ist nicht automatisch gleichbedeutend mit Stabilität. Nachhaltige Profitabilität ist ebenso wichtig. Wenn wir speziell auf Deutschland schauen: Das Land ist historisch von Industrie geprägt, nicht von Dienstleistung. Der deutsche Finanzsektor wurde traditionell weniger als Exportindustrie aber in erster Linie als Partner für Deutschlands Industrie und Mittelstand gesehen – und er erfüllt diese Rolle gut.

**WR:** Allerdings fällt auf, dass deutsche Banken in Kennzahlen wie dem Kurs-Buch-Verhältnis schlechter abschneiden. Bei der Deutschen Bank, um mal ein Institut zu nennen, liegt es bei nur 0,3. Führende ausländische Banken erreichen Werte von 1,5. Das deutet doch darauf hin, dass das Eigenkapital, das Sie als Aufseher für den Ernstfall voraussetzen, möglicherweise gar nicht vorhanden ist.

**MB:** Die Bankenaufsicht tut sehr viel, um sicherzustellen, dass das verlangte Eigenkapital tatsächlich vorgehalten wird. Insbesondere nach der letzten Finanzkrise wurde auch regulatorisch hier viel unternommen. Vieles wird heute aus der Rechnungslegung „herausgefiltert“, beispielsweise Goodwill. Außerdem können wir Korrekturen anordnen. Was den Kurs-

# rad ist ät“

## Über den Gesprächspartner:

Mark Branson ist seit August 2021 Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Zuvor leitete der 55-Jährige mehr als sieben Jahre lang die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) in Bern. 2010 trat er als Leiter der Bankenaufsicht in die FINMA ein, 2013 wurde er dort zum stellvertretenden Direktor ernannt. Vor seiner Tätigkeit für die FINMA bekleidete Branson unterschiedliche internationale Leitungspositionen in der UBS-Gruppe. Mark Branson ist Mitglied u.a. im Ausschuss für Finanzstabilität, im Finanzstabilitätsrat, im Supervisory Board des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus sowie im Europäischen Ausschuss für Systemrisiken. Er studierte Mathematik und Management Studies (M.A.) am Trinity College, Cambridge, und besitzt einen Master der Universität Lancaster in Operational Research.



Buch-Wert angeht, glaube ich, dass eine Verknüpfung mit krisenhaften Situationen eher psychologischer als ökonomischer Natur ist. Ein Aktienkurs bildet ja Zukunfts- und Wachstumserwartungen ab und kann aufgrund der Marktperzeption stark schwanken. In normalen Zeiten ist der Kurs-Buch-Wert deshalb für die Aufsicht kein maßgeblicher Faktor, sondern ein Indikator von vielen. Es ist unerheblich, ob er zum Beispiel bei 0,5 oder 0,8 liegt. Wenn ein Aktienpreis jedoch so stark oder so schnell fällt, dass es Einleger und Gläubiger verunsichert, stellt sich das anders dar. Es kann eine Krise beschleunigen.

**WR: Wie sieht es aus, wenn Banken Aktien zurückkaufen? Ist das ein Sachverhalt, den Sie sich als Aufseher ansehen und im ein oder anderen Fall kritisch bewerten, weil Eigenkapital aus dem Markt genommen wird? Müssen die Institute solche Schritte mit Ihnen abstimmen?**

**MB:** Aktienrückkäufe sind für sich genommen nichts Schlechtes. Sie sind flexibler als Dividenden. Wenn es dabei um Großbanken geht, fällt das unter EZB-Aufsicht, an der wir als nationale Aufsicht beteiligt sind. Grünes Licht erhält eine Bank nur, wenn sich das Ausmaß des Rückkaufs stimmig in den Kapitalplan einfügt und wenn die Bank für ein Stress-Szenario gut gewappnet bleibt.

**WR: Stress-Szenario ist ein gutes Stichwort. Es hat ja gerade einen Stresstest auf europäischer Ebene gegeben. Und wenn ich das richtig verstanden habe, will die BaFin diesen Test nun bewerten und auf die durch sie beaufsichtigten Banken übertragen?**

**MB:** Seit der Finanzkrise hat es viele Stresstests und Sensibilitätsanalysen gegeben. Uns

als Aufsicht geben sie stets interessante Impulse, denn die Tests unterstellen ein spezielles Szenario und errechnen die Auswirkungen auf einzelne Institute. So lassen sich Verwundbarkeiten von Finanzmärkten und Instituten aufdecken. Wir führen regelmäßige Stresstests und Analysen durch, auch für kleinere Institute unter unserer Aufsicht. Da kommt es vor, dass die Ergebnisse bei einem Kandidaten anders ausfallen als erwartet. In solchen Fällen schauen wir dann genau hin und suchen beispielsweise nach Konzentrationen in gefährdeten Geschäftsfeldern.

**WR: In den zurückliegenden zwölf Monaten hat sich die Zinssituation sehr verändert. Für die Banken ist das gut. Nicht alle Kunden sind wechselwillig oder fordern sofort höhere Zinsen ein, so dass mehr vom Zinsüberschuss für die Bank bleibt. Auf der anderen Seite gibt es aber auch stille Lasten. Viele Banken haben Papiere in ihren Büchern, die ihnen bei Veräußerung vor der Endfälligkeit massive Verluste bescheren würden. Lässt sich das konkret beziffern?**

**MB:** Zusammengenommen haben die Portfolios kleinerer Banken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken 2022 aufgrund der Zinsentwicklung rund 13 Milliarden Euro an Wert eingebüßt. Vor der Zinswende wurde dieses Risiko in der Branche ein wenig kleingeredet, wir haben vielen Instituten aber dennoch Risikozuschläge auferlegt, damit sie Reserven haben. Auch deshalb war der Bankensektor ausreichend kapitalisiert und ist mit einem blauen Auge davongekommen. Gleichzeitig steigen die Einnahmen durch die positiven Effekte auf die Zinsmarge. Banken, die ihre Zinsänderungsrisiken abgesichert hatten, verdienen sehr gut.

**WR: Wenn eine Bank Staatsanleihen hält, gibt es keine regulatorische Vorgabe, dass sie entsprechend Eigenkapital vorhalten muss. Müsste man das nicht ebenfalls absichern?**

**MB:** Natürlich sollte das risikogerecht unterlegt werden. Aus technokratischer Perspektive ist die fehlende Kapitalunterlegung grundsätzlich falsch, aber es gibt verschiedene Stellen im System – auch die Zinsänderungsrisiken, über die wir bereits gesprochen haben – für die es keine zwingenden Mindesteigenkapitalanforderungen gibt. Meiner Ansicht nach verfälscht dies das Gesamtbild.

**Dominik Damast: Ich möchte kurz noch einmal auf die Zinsrisiken zurückkommen. Im Vergleich mit den USA ist unser Bankensystem deutlich fragmentierter. Warum sind in den USA ein paar mittelgroße Banken zusammengebrochen, während das in Deutschland ausgeblieben ist? Eigentlich müsste man doch annehmen, dass gerade Sparkassen oder genossenschaftliche Banken aufgrund ihres Geschäftsmodells anfälliger sein müssten. Hängt das mit der Regulierung zusammen oder gibt es tieferliegende Unterschiede?**

**MB:** Die Banken, die in den USA Probleme hatten, waren offensichtlich nicht gut aufgestellt. Sie hielten Ausreißerpositionen in erheblicher Größe, die anscheinend niemand auf dem Radar hatten. Wie gesagt: Es gibt keine Mindesteigenkapitalanforderungen dafür. Es ist an der Aufsicht, Ausreißer zu identifizieren und gegebenenfalls Zuschläge anzuordnen. Das Instrumentarium bietet uns die Säule-2 des Regelwerks. Im deutschen Bankensektor haben wir es gemeinsam mit der Bundesbank genutzt und Säule-2-Zuschläge verlangt. In den USA hat man das Säule-2-Konzept nicht in

gleichem Maße umgesetzt, und entschieden, die Aufsichtsintensität bei den mittelgroßen Instituten vergleichsweise gering zu halten. Hinzu kommt noch ein Unterschied, der nichts mit Risikomanagement und Aufsicht zu tun hat: In Deutschland reden wir über Kleinbanken, die nicht an der Börse notiert sind. Die Institute in den USA waren börsennotiert, entsprechend hoch war die Transparenz, was zu starken Reaktionen der Anleger und schließlich der Einleger führte.

**DD: Mit Hilfe von Zinsswaps könnten Institute gegensteuern, doch in den vergangenen Jahren ist diese Maßnahme für kleinere Akteure deutlich schwieriger geworden. Machen es die Regulierer kleineren Instituten so nicht schwerer, auf die Zinsentwicklungen zu reagieren?**

**MB:** Die Verbandsinstitute haben in der Regel über die Zentralinstitute Zugang zum Zinsderivatemarkt. Festzuhalten ist: Ihr natürliches Geschäftsmodell, Einlagen einzusammeln und Festhypotheken auszugeben, wurde in der Niedrigzinsphase noch ausgeprägter. So ging man naturgemäß damit Zinsrisiken ein. Die Institute konnten das laufen lassen und von der Fristeninkongruenz profitieren oder sie konnten sich absichern. Rückblickend können wir sagen: Die Großen haben sich abgesichert, die Kleinen weniger. Das war einigermaßen verständlich, aber es war nicht ganz ungefährlich.

**WR: Sie bewerten auch die operationalen Risiken. Wie schätzen Sie hier die aktuelle Situation ein?**

**MB:** Die operationalen Risiken sind teilweise erheblich, viele von ihnen sind IT-getrieben, etwa die Cyber-Risiken. Wenn wir herausfinden, dass das IT-Sicherheitsmanagement einer Bank oder eines Versicherers nicht ausreichend ist, mahnen wir das an und ordnen, wenn erforderlich, sogar Kapitalzuschläge an.

**DD: Bleiben wir bei den Versicherern, die Ihr Haus ja ebenfalls im Blick hat. Müssen wir uns um die Versicherungsindustrie nicht sogar mehr Sorgen machen als um die Finanzwirtschaft?**

**MB:** Nein, ich glaube, auch für die Versicherungswirtschaft war der Niedrigzins die größte Gefahr. Mit der Zinswende ist diese Gefahr für die Lebensversicherer erst einmal abgewendet. Dafür entstehen neue Risiken, etwa aus Stornierungen von Verträgen oder aus Problemen auf der Anlagenseite. Aber aktuell ist das Umfeld für Lebensversicherer wesentlich gesünder als zuvor.

**DD: In den USA entstehen derzeit neue Marktrisiken und Probleme, weil Versicherungsprodukte mit variablen Annuitäten beliebter werden. Ein solches Risiko sehen Sie für Deutschland nicht?**

**MB:** Solche Verträge machen nur einen geringen Teil der Produkte aus, die hierzulande vertrieben werden – insofern sehe ich kein vergleichbares Risiko.

**DD: Wo sehen Sie denn die zukünftigen Risiken für Versicherungen? Machen Sie sich als BaFin Gedanken über Klimawandel, demographischen Wandel und ähnliche Themen?**

**MB:** Einerseits gibt es kurzfristige Risiken, bei Schadenregulierern etwa die Auswirkungen der Inflation auf die Schadenbewertung. Andererseits haben wir natürlich auch langfristige Risiken im Fokus – die Klimarisiken sind hier ganz oben dabei, auf Anlage- wie auf Versicherungsseite. Doch für Schaden- und Rückversicherer gehörte schon immer zum Kerngeschäft, physische Risiken neu zu bewerten und entsprechend zu bepreisen. Zudem sind die Verträge in diesem Bereich meist kurzfristiger, deshalb bestehen weniger Stabilitätsrisiken. Für die Gesamtgesellschaft allerdings kann sich eine Situation ergeben, in der zu hohe Risiken nicht mehr oder zumindest nicht mehr wirtschaftlich versichert werden können.

**DD: Wie begleiten Sie diese Entwicklung? Achten Sie auf eine möglichst strikte Trennung von Assets und Liabilities?**

**MB:** Natürlich sucht man auf der Asset-Seite nach Konzentrationen, genau wie bei Banken. Normalerweise sind die Portfolien aber bereits sehr diversifiziert. Die Frage ist, ob Risiken aus „Stranded Assets“ erwachsen, die sich etwa aus dem Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft ergeben. Man kann darüber hinaus Stresstests für Versicherer durchführen, um zu schauen, wie stark sie von einer kritischen Entwicklung betroffen wären. Vor zwei Jahren

haben wir uns übrigens zehn Ziele gesetzt, eines davon ist die Begleitung von Risiken, die sich speziell aus der Nachhaltigkeitsperspektive ergeben. Diese Risiken erstrecken sich zwar über eine lange Zeit und haben damit eine ganz besondere Dynamik. Aber sie sind fester Bestandteil unseres Handelns.

**WR: Lassen Sie uns abschließend noch einen Blick auf die Bankenunion werden: Die EU verfolgt das Ziel eines einheitlichen Finanz- und Kapitalmarktes. Aber während man in den USA längst von Economies of Scale profitiert, haben wir immer noch 16 getrennte Märkte und bekommen das irgendwie nicht hin. Wie sehr ist das für uns von Nachteil?**

**MB:** Ich glaube, die fehlenden Skaleneffekte machen sich insbesondere auf den Kapitalmärkten bemerkbar. Unsere Finanzierungslandschaft konzentriert sich sehr stark auf die Banken, weniger auf die Kapitalmärkte. Wenn man in Betracht zieht, vor welchen Investitionen wir in den nächsten Jahren stehen, brauchen wir aber starke Kapitalmärkte, um auf der Finanzierungsseite eine gesunde Mischung zu haben. Doch manchmal hat man den Eindruck, wir investieren mehr Energie in den Wettbewerb unter europäischen Standorten als in das gemeinsame Wachstum des gesamten europäischen Marktes. Man kann eben keinen gemeinsamen Kapitalmarkt haben, ohne europäischer zu werden – und nicht alle wollen das, trotz der offensichtlichen ökonomischen Vorteile. Deswegen stocken die Maßnahmen, die es braucht, um den Kapitalmarkt zu europäisieren.

**Willi Rugen: Herr Branson, vielen Dank für dieses Gespräch!**

