

---

**POLICY PLATFORM** | Policy Letter

# Ordnungspolitik gegen Systemrisiken

**Hermann Remsperger**  
Institute for Monetary and Financial Stability

Dezember 2011

Erschienen in: **Börsen-Zeitung**, 10. Dezember 2011, S.8

# Ordnungspolitik gegen Systemrisiken<sup>1</sup>

*Von Hermann Remsperger<sup>2</sup>*

Der internationale Katalog potentieller und bereits angewandter Instrumente zur Begrenzung systemischer Risiken im Finanzsektor wird immer dicker. So stellt sich ganz zwangsläufig auch die Frage nach der Bewertung dieses umfangreichen Angebots. Sie lässt sich wohl am ehesten beantworten, wenn man das Systemrisiko aus zwei verschiedenen Blickwinkeln betrachtet: Während aus der strukturellen Perspektive die Verflechtungen und Ansteckungseffekte innerhalb des Finanzsektors im Mittelpunkt stehen, richtet sich das Augenmerk im zyklisch-zeitlichen Blickwinkel auf jene Risiken, die mit dem Auf und Ab im Finanzzyklus verbunden sind. Aus diesen beiden Perspektiven lässt sich dann auch eine Zweiteilung der Instrumente für die Finanzstabilitätspolitik ableiten. Dabei zielen die Instrumente der Ordnungspolitik auf die strukturelle und die Werkzeuge der Prozesspolitik auf die zyklisch-zeitliche Komponente der Systemrisiken. Die Infrastrukturpolitik gehört zwar ebenfalls ins Bild, doch soll sie hier einmal ausgeblendet bleiben.

## **Prozesspolitik**

Mit Blick auf die Prozesspolitik sind zunächst die Risiken und Nebenwirkungen zu betonen, die mit der Bekämpfung einer bereits eingetretenen Finanzkrise einhergehen. So haben die unkonventionellen Maßnahmen der EZB nicht nur zu Bilanz- und Reputationsrisiken geführt. Vielmehr haben sie auch die Grenzen der monetären Politik zur Verteilungs- und Finanzpolitik verwischt. Kein Wunder also, dass nach den Erfahrungen im Krisenmanagement jetzt mehr als je zuvor nach regulatorischen Instrumenten gerufen wird, die den Aufschwung im Finanzzyklus zügeln und den Abschwung mildern. Es soll also erst gar kein „irrationaler Überschwang“ entstehen, der den Keim des Niedergangs schon in sich trägt.

Global betrachtet zeichnen sich die Instrumente zur regulatorischen Prozesspolitik durch eine bemerkenswerte Vielfalt aus. Während beispielsweise einkommensabhängige Kreditlimits oder antizyklische Beleihungsgrenzen für Immobilien direkt bei den privaten Haushalten ansetzen, zielen andere Instrumente auf die Bilanzen der Banken. Dabei spielt das Eigenkapital für die Leverage-Ratio und den antizyklischen Kapitalpuffer eine besondere Rolle. Wie diese beiden Instrumente auch auf nationaler Ebene einmal ganz konkret ausgestaltet werden, ist ungewiss. Schon deshalb erscheint es ratsam, ihre zahlreichen Konkurrenten nie aus den Augen zu verlieren. Dazu gehören zum Beispiel Abgaben auf volatile Bankeinlagen und Obergrenzen für die Bankkredite sowie antizyklische Risikogewichte für Ausleihungen an bestimmte Wirtschaftssektoren.

---

<sup>1</sup> Dieser Artikel ist zuerst erschienen in der Börsen-Zeitung am 10.12.2011, S.8.

<sup>2</sup> Hermann Remsperger ist Vorsitzender der Stiftung „Geld und Währung“. Bis 2009 war er Mitglied im Bundesbankvorstand.

Abstrahiert man einmal vom Detail dieser Werkzeuge, erscheinen vier generelle Aussagen zur regulatorischen Prozesspolitik besonders wichtig. Erstens gibt es kaum Instrumente, die den Finanzzyklus ganz automatisch glätten. Auch beim antizyklischen Kapitalpuffer sind diskretionäre Handgriffe nötig. Ob sich die Hand dann tatsächlich rührt, um das Auf und Ab im Finanzzyklus zu dämpfen, bleibt offen. Zweitens erinnern viele regulatorische Instrumente zur Begrenzung der zyklischen Dimension des Systemrisikos an eine mit Mengenbeschränkungen arbeitende administrative Geldpolitik, die in Industrieländern eher selten geworden ist. Es werden sogar Erinnerungen an Aktiva-Zuwachsreserven und Kreditplafondierungen wach, die in den frühen 1970er Jahren zur Schärfung des Instrumentariums der Bundesbank diskutiert, aber nicht eingeführt wurden. Ihre Brisanz ergab sich aus der Nähe zur sektoralen Wirtschaftspolitik. Drittens zeigt sich, dass es gar nicht so einfach ist, die operativen Ebenen von Geldpolitik und regulatorischer Prozesspolitik immer fein säuberlich zu trennen. Die beiden Politikbereiche arbeiten zwar mit verschiedenen Instrumenten, doch haben sie mit den Bankbilanzen zumindest ein gemeinsames Wirkungsfeld. Viertens ist nicht zu bestreiten, dass die Forschung über die Effekte einer regulatorischen Prozesspolitik noch in den Kinderschuhen steckt. Das gilt für viele der einzelnen Instrumente, besonders aber für ihr Zusammenwirken.

### **Symmetrische Geldpolitik**

Vor diesem Hintergrund überrascht es wohl kaum, dass zur Begrenzung der zyklischen Dimension des Systemrisikos auch ein präventiver Beitrag von der Zinspolitik gefordert wird. Konzeptionell lässt sich das wohl am ehesten bewerkstelligen, wenn die Geldpolitik über den Finanzzyklus hinweg symmetrisch ausgerichtet ist und die Kreditströme neben der Geldmenge als wichtiges analytisches Bindeglied zwischen Preis- und Finanzstabilität verstanden werden. Die Umsetzung einer symmetrischen Geldpolitik stellt allerdings allein schon wegen der Diagnoseprobleme eine große Herausforderung dar.

Nimmt man dann noch die Unwägbarkeiten und Grenzen einer regulatorischen Prozesspolitik hinzu, kann nur dringend empfohlen werden, die Strukturen im Finanzsystem durch ordnungspolitische Maßnahmen robuster zu machen. Hier kommt es vor allem darauf an, externe Effekte zu internalisieren. Wenn also einzelne Institute für das Finanzsystem so bedeutend werden, dass sie faktisch von einer Staatsgarantie profitieren, sollten sie diesen Vorteil mit einer entsprechend höheren Eigenkapital- und Liquiditätsvorhaltung „bezahlen“. Ordnungspolitisch ebenso gut zu begründen ist das Schließen von Aufsichts- und Regulierungslücken bei Schattenbanken, weil man damit dem Ideal gleicher Wettbewerbsbedingungen näher kommt. Was der Ordnung der Märkte dient, dient zugleich der Begrenzung systemischer Risiken. Und zur globalen Ordnungspolitik gegen Systemrisiken gehört es schließlich auch, den notwendigen Rahmen für den Marktaustritt von Finanzinstituten zu schaffen. Dagegen wären direkte Eingriffe in ihre Geschäftsmodelle ordnungspolitisch nur schwer zu rechtfertigen.