



## Globale Bankentrends nach der Krise

16. Dezember 2009

Die mittelfristigen Aussichten für US-amerikanische und europäische Banken insgesamt sind dürrftig. Die globale Finanzkrise wird das Geschäftsumfeld der Banken stärker verändern als jedes andere Ereignis der letzten Jahrzehnte. Die Branche sieht sich einer umfassenden Re-Regulierung gegenüber, der Einfluss des Staates hat erheblich zugenommen, und der Druck der Investoren hat sich verschärft. Die Eigenkapitalquoten sind deutlich gestiegen – und werden weiter steigen. In der Folge dieser Einflüsse dürften Wachstum und Profitabilität des Bankensektors insgesamt strukturell sinken, individuelle Ausnahmen unbenommen.

Magere Jahre in Sicht für US-Banken. Die Ergebnisverbesserungen während der letzten 15 Jahre waren zu einem großen Teil auf ein starkes Kreditwachstum und niedrige Kreditausfälle zurückzuführen. Da die privaten Haushalte nun ihre Verschuldung reduzieren, dürfte das Ertragswachstum in einigen europäischen Ländern, aber vor allem in den USA auf Jahre hinaus gedämpft bleiben. Angesichts eines schwachen Wachstums des Kreditvolumens und der Rückkehr höherer Kreditverluste sowie einer geringeren Bedeutung des Handelsergebnisses und moderner Kapitalmarktgeschäfte wie Verbriefungen werden den Banken große Wachstumstreiber zunächst wohl fehlen.

Weitere Konsolidierung, aber unter anderem Vorzeichen. Trotz anhaltender Fusionen und Übernahmen besonders unter kleinen und mittelgroßen Banken dürfte das Transaktionsvolumen insgesamt zurückgehen. Relative Gewinner der Krise nutzen sich bietende Gelegenheiten für Wachstum. Die Neigung zu nationalen im Gegensatz zu grenzüberschreitenden Fusionen ist gestiegen.

Verlangsamte Internationalisierung europäischer Banken. Die Unsicherheit über die künftigen Wachstumsaussichten gerade ausländischer Märkte und nationale Stabilisierungsprogramme führen zu einer Rückbesinnung auf den Heimatmarkt. Dies trifft europäische Banken stärker, die ihre Expansion in andere europäische Länder in den letzten Jahren vorangetrieben haben, während sich die US-Banken weiterhin auf den nationalen Markt konzentrieren werden.

### Autor

Jan Schildbach  
+49 69 910-31717  
jan.schildbach@db.com

### Editor

Bernhard Speyer

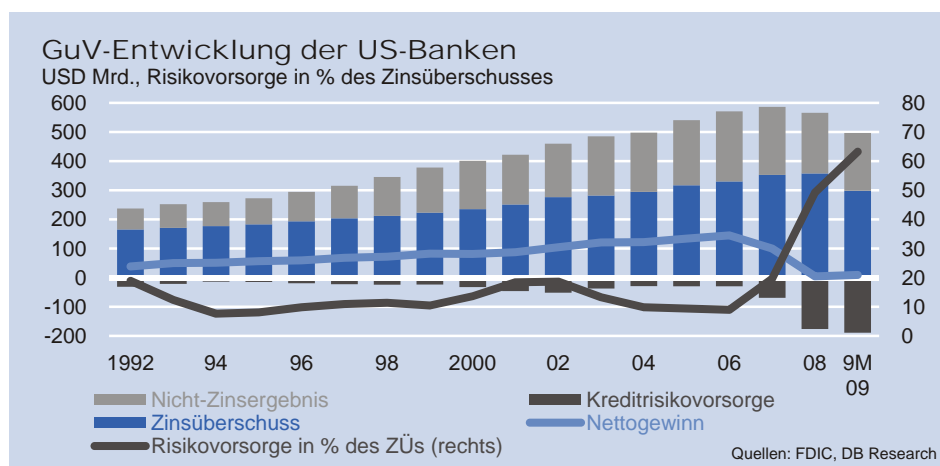
### Publikationsassistentz

Sabine Berger

Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
Internet: [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)  
Fax: +49 69 910-31877

### DB Research Management

Norbert Walter





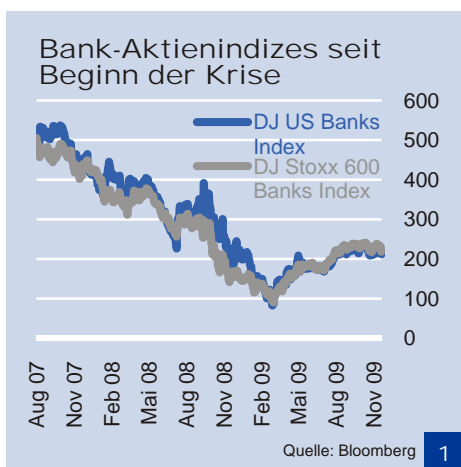
## 1. Einführung

Die Finanzmärkte haben sich nach der schweren Krise wieder stabilisiert. Die Finanzkrise begann im Sommer 2007, erreichte ihren Höhepunkt nach der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers im Herbst 2008 und ging dank beispielloser weltweiter Stabilisierungsmaßnahmen von Regierungen und Notenbanken im Sommer 2009, zwei Jahre nach ihrem Ausbruch, allmählich in einen klassischen Abschwung des Kreditzyklus über. Nichtsdestoweniger werden vor allem die nächsten zwei, drei Jahre für die Banken eine Herausforderung sein, da die Ausfälle im traditionellen Kreditgeschäft – wenn überhaupt – gerade einmal ihren Höhepunkt erreicht haben und nur langsam zurückgehen dürften, während die Branche gleichzeitig noch nach neuen Wachstumsquellen sucht.

Die Krise hinterlässt den schwersten Einbruch der Weltwirtschaft seit dem Krieg, eine massive Verschiebung der globalen Machtgewichte und einen Bankensektor, der in Zukunft fundamental anders aussehen wird als bislang gewohnt.<sup>1</sup> Der vorliegende Beitrag gibt zunächst einen kurzen Überblick über die Folgen der Krise für US-amerikanische und europäische Banken. Dies schließt einen Blick auf die Reduzierung von Unternehmenswerten im Bankensektor ein, auf die sich abzeichnende Reaktion der Regulierer und auf die Fragen, welche Konsequenzen sich aus der weit reichenden (wenn auch in der Regel nur temporären) staatlichen Eigentümerschaft von Banken sowie aus der Debatte über den Abbau von Leverage und die Erhöhung von Kapitalquoten ergeben. Der zweite Teil konzentriert sich auf die voraussichtlichen Auswirkungen der Krise auf wichtige strukturelle Trends, die den Bankensektor in den letzten 15 Jahren geprägt haben. Wir analysieren die Konsequenzen für Konsolidierung, Ertragsstrukturen und die geografische Zusammensetzung des Geschäfts der Banken, d.h. die Internationalisierungsstrategien europäischer Banken bzw. in den USA das Geschäft über die Grenzen von Bundesstaaten hinweg („Interstate Banking“).

## 2. Ausmaß der Krise

Obwohl amerikanische Banken im Mittelpunkt des Problems standen, waren ihre europäischen Wettbewerber doch mit sehr ähnlichen Herausforderungen konfrontiert, was zeigt, wie stark die Finanzsysteme inzwischen miteinander verflochten sind. Europäische Banken erlitten fast im selben Ausmaß wie Banken in den USA Verluste aus Investitionen in Subprime-Hypotheken, Übernahmekrediten, die nicht wie geplant an den Kapitalmarkt weitergereicht werden konnten, unwirksamen Absicherungsstrategien und zuletzt auch durch steigende traditionelle Kreditausfälle. Insgesamt mussten Banken beiderseits des Atlantiks während dieser Krise bisher fast USD 1,2 Bill. abschreiben – und nach Schätzungen des IWF dürfte sich diese Summe sogar noch um weitere USD 1,4 Bill. erhöhen. Der Marktwert amerikanischer und europäischer Banken ist daher auf einen Bruchteil des Werts vor der Finanzkrise gefallen: Sowohl der DJ US Banks Index als auch sein europäisches Gegenstück, der DJ Stoxx 600 Banks Index, verloren seit Beginn der Krise am 9. August 2007 fast 60% ihres Werts, wobei die Erholung seit Anfang März dieses Jahres bereits berücksichtigt ist (s. Abb. 1). Große



<sup>1</sup> Wir konzentrieren uns hier auf die Darstellung, nicht die Bewertung, der wichtigsten Veränderungen, wohl wissend, dass eine klare Unterscheidung nicht immer möglich ist. Zudem sollen fundamentale, strukturelle Auswirkungen im Mittelpunkt stehen, weniger kurzfristige Entwicklungen einschließlich staatlicher Programme zur Stabilisierung des Finanzsektors. Eine Zusammenfassung der Ursachen der Finanzkrise findet sich z.B. in Financial Stability Forum (2008) oder OECD (2008).

### Frisches Eigenkapital für Banken ...

### ... kann eine globale Rezession nicht verhindern

Banken waren zunächst häufig stärker betroffen als kleinere, erholten sich dafür aber auch früher: Die Marktkapitalisierung der 20 größten Banken der Welt (vor der Krise) fiel seit August 2007 lediglich von USD 2,7 Bill. auf USD 2,1 Bill. – wobei die drei großen chinesischen Banken auf dieser Liste sogar um 17% zulegen.

Zuvor mussten jedoch Regierungen überall auf der Welt intervenieren, um einen völligen Zusammenbruch des Finanzsystems und eine daraus resultierende Belastung der Realwirtschaft zu verhindern. Sie pumpen über USD 250 Mrd. frisches Kapital allein in die 20 Top-Banken (ganz zu schweigen von den noch wesentlich höheren Garantien für Bankaktiva und Schuldtitel).<sup>2</sup> Trotz der zu einem guten Teil bereits erfolgten Rückzahlung dieser Gelder (bzw. Rückgabe der Garantien) bleibt der staatliche Einfluss auf den Bankensektor in den Industrieländern erheblich und profitiert die Finanzbranche weiterhin auch von massiven Stützungsmaßnahmen, vor allem für die Gesamtwirtschaft.

Wenn die unmittelbare Vernichtung von Unternehmenswerten in der globalen Bankenindustrie schon enorm erscheinen mag – die Auswirkungen der Krise auf die Weltwirtschaft waren trotz der Stützungsmaßnahmen sogar noch bedeutender. Das weltweite BIP dürfte 2009 real um 2½% zurückgehen und in den Industriestaaten um 3½%. Darüber hinaus wird der anschließende Aufschwung mit einem Wachstum von 2,2% 2010 und 2,7% 2011 aller Voraussicht nach ungewöhnlich langsam und schwach verlaufen. Angesichts von privaten und öffentlichen Investitionen, die aufgrund geringer Nachfrage bzw. steigender Haushaltsdefizite gedämpft sein werden, höherer Zinsen, die zu einer Verdrängung privater Ausgaben führen könnten, und einer strengeren Regulierung nicht nur im Finanzsektor, unter der Innovationen leiden könnten, dürften die langfristigen Folgen der Krise schwerwiegend sein.

### 3. Wichtige regulatorische Neuerungen

Um künftige Finanzkrisen weniger wahrscheinlich und das Finanzsystem widerstandsfähiger zu machen, streben Regierungen rund um den Globus neue Regeln für den Finanzsektor an. Dabei sollen offensichtliche Schwächen im regulatorischen Rahmen sowie bei der Bankenaufsicht behoben werden.<sup>3</sup> Zwar sind noch längst nicht alle Details dieser Reformen absehbar – und es bleibt vorerst unklar, wieweit es den Entscheidungsträgern gelingen wird, sich auf international einheitliche Regeln und damit gleiche Wettbewerbsbedingungen für global tätige Banken zu einigen –, doch die Diskussion konzentriert sich mittlerweile auf einige Bereiche, in denen es zu wesentlichen Änderungen kommen dürfte (bzw. wo solche schon beschlossen sind):

- Banken – und große Banken im Speziellen – werden einen größeren Kapitalpuffer vorhalten müssen (s. Kapitel 5 für eine umfassendere Diskussion von Kapitalquoten).
- Vor allem auf den Derivatemärkten dürften einfache, standardisierte Produkte zulasten komplexerer Instrumente an Bedeutung gewinnen, die u.a. wegen umfangreicher Informationspflichten der Emittenten und höherer Kapitalanforderungen für Händler und Endnutzer solcher Produkte an Attraktivität verlieren. Darüber hinaus wird in Zukunft ein wesentlich größerer Teil der Transaktionen über zentrale Gegenparteien (CCPs) und nicht mehr di-

<sup>2</sup> Vgl. auch Tab. 3 in Kapitel 4.

<sup>3</sup> Wir beschränken uns hier auf Veränderungen in der Regulierung, während der Bereich der Finanzaufsicht außen vor bleibt.

rekt zwischen den beteiligten Parteien abgewickelt sowie an Börsen anstatt over-the-counter (OTC) gehandelt werden.<sup>4</sup>

- Verbriefungen werden ebenfalls weniger attraktiv. Banken müssen z.B. in der EU ab 2011 mindestens 5% des gesamten Kreditrisikos bei einer Verbriefung selbst tragen, d.h. in ihren eigenen Büchern behalten. Dies schmälert den mit Verbriefungen verbundenen Risikotransfer und verteuert die Refinanzierung – für Emittenten ebenso wie, als Konsequenz, auch für Kreditnehmer.
- Im Zuge der höheren regulatorischen Kapitalquoten für Banken insgesamt steigen auch die Risikogewichte für Aktiva im Handelsbuch (darunter Verbriefungen) deutlich an, erfordern solche Positionen also mehr Eigenkapital. Der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) zufolge werden allein die höheren Kapitalgewichte ab 2011 zu einem Anstieg der Marktrisikoaaktiva um durchschnittlich 224% und aller Risikoaktiva um 11,5% führen, wobei diese Berechnung noch nicht den Effekt höherer Anforderungen für verbrieftete Kredite berücksichtigt.<sup>5</sup>

Insgesamt wird diese neue und zusätzliche Regulierung zu einer Renaissance traditionellerer Geschäftsmodelle führen. Es dürfte für Banken schwieriger werden zu wachsen, auch werden sie im Durchschnitt weniger profitabel sein als bisher.

#### 4. Eigentümerstrukturen

Eine der bemerkenswertesten Veränderungen in der Krise war die Tatsache, dass der Staat nach Jahren der Liberalisierung und Privatisierung wieder eine größere Rolle im Finanzsektor übernahm – einschließlich der des Eigentümers. Allerdings war der Bankensektor in einer Reihe von europäischen Ländern im Gegensatz zu den USA<sup>6</sup> auch noch nie vollständig in Privatbesitz: Während der Bankenkrisen in Schweden und Finnland Anfang der 1990er Jahre verstaatlichten die jeweiligen Regierungen mehrere große einheimische Banken. Noch vor dem Ende desselben Jahrzehnts wurde in Italien ein Gesetz verabschiedet, das die Mehrheitsbeteiligungen an den Sparkassen des Landes von den Kommunen (in der Form von Stiftungen des öffentlichen Rechts) auf private Anteilseigner übertrug, den Stiftungen aber nach wie vor beträchtliche Minderheitsanteile beließ.<sup>7</sup> In Spanien wiederum haben Bürgermeister und andere kommunale Vertreter weiterhin Aufsichtsratsmandate bei ihren *Cajas* inne, wenn auch ihre Stimmrechte auf insgesamt 50% beschränkt sind.<sup>8</sup> Ganz zu schweigen vom deutschen Bankenmarkt, auf dem Bundesländer und Kommunen als Eigentümer von Landesbanken und Sparkassen auftreten, die zusammen etwa ein Drittel aller Bankaktiva ausmachen. Die Bankensysteme in vielen europäischen Ländern standen somit auch schon vor der weltweiten

<sup>4</sup> 15 globale Großbanken sind im September 2009 mit der amerikanischen Federal Reserve übereingekommen, bis zum Jahresende 90% aller neu aufzulegenden (und 60% aller bereits bestehenden) Zinsderivate über CCPs abzuwickeln sowie bereits ab Oktober 95% aller neuen Credit Default Swaps.

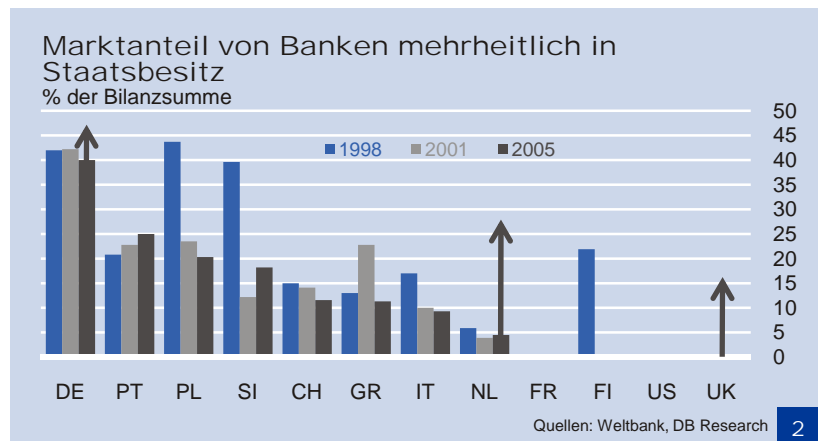
<sup>5</sup> Die BIZ hat diese Änderungen von Basel II bereits beschlossen, während die Übernahme in EU-Recht durch die Verabschiedung der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) noch aussteht.

<sup>6</sup> Wobei der Staat auch in den USA erheblichen Einfluss auf den Bankenmarkt ausübt mittels halbstaatlicher Einrichtungen wie den GSEs (Government-Sponsored Enterprises) und dem FHLB (Federal Home Loan Bank)-System, die beide seit über 70 Jahren eine bedeutende Rolle auf den Hypothekmärkten spielen.

<sup>7</sup> Vgl. auch Polster (2004).

<sup>8</sup> Vgl. z.B. Mai (2004).

Finanzkrise unter starkem direktem Einfluss ihrer jeweiligen Regierung (s. Abb. 2).



**Der Staat als "Investor der letzten Instanz"**

In der jüngsten Krise hat sich dieser deutliche Unterschied zwischen Europa und den USA verflüchtigt. Nachdem die Kapitalausstattung der Banken auf beiden Seiten des Atlantiks zunehmend unter Druck geriet und private Geldgeber immer weniger bereit waren, weiteres Kapital einzusetzen, wurden die Regierungen für Banken zum „Investor der letzten Instanz“ (s. Tab. 3). Während Banken in den USA und Europa in einer ersten Phase oft Kapital in Form von Vorzugsaktien oder stillen Einlagen erhielten, bestanden die Regierungen in der zweiten Phase in der Regel darauf, im Austausch für zusätzliche Steuergelder mehr Kontrolle über die Führung einer Bank zu erhalten. In der dritten Phase übernahm der Staat dann in einigen Fällen eine Beteiligung von über 50% oder verstaatlichte die betroffene Bank vollständig, was nicht selten zu heftigen politischen Debatten führte.

Staatliche Kapitalspritzen in der Krise für europäische und US-Banken (Auswahl)

Europäische Banken	Land	EUR Mrd.	Zurückgezahlt*	US-Banken	USD Mrd.	Zurückgezahlt*
RBS	UK	50,1		Citigroup	52,1	teilweise
Lloyds	UK	25,2		Bank of America	49,0	ja
Commerzbank	DE	18,2		JPMorgan	25,0	ja
ING	NL	10,0	ja	Wells Fargo	25,0	ja
BayernLB	DE	10,0		Goldman Sachs	10,0	ja
Dexia	BE	5,6		Morgan Stanley	10,0	ja
KBC	BE	5,5		PNC	7,6	
BNP	FR	5,1	ja	US Bancorp	6,6	ja
LBBW	DE	5,0		SunTrust	4,9	
UBS	CH	3,9	ja	Capital One	3,6	ja
Insgesamt		138,5		Insgesamt	193,7	

\* oder Rückzahlungsplan vorgelegt

Quellen: Bloomberg, US-Finanzministerium, DB Research

**Hilfen zum Teil wieder zurückgezahlt**

Im Zuge der im Frühjahr 2009 einsetzenden allmählichen Stabilisierung der Kapitalmärkte gelang es einer Reihe von staatlich gestützten Banken, wieder ausreichend Vertrauen bei Investoren aufzubauen, um über die Aufnahme privaten Kapitals die erhaltenen Eigenkapitalhilfen der Regierungen zurückzuzahlen. Dadurch kam es auch zu einer zunehmenden Differenzierung zwischen Instituten, die nur temporär Unterstützung benötigten, und solchen, bei denen der



### Gehälter und Vergütungen

Nachdem die Finanzkrise Mängel in den Vergütungspraktiken der Banken offengelegt hat, werden diese nun in vielen Häusern umfassend überarbeitet. Gleichzeitig haben auch die Aufsichtsbehörden Grundsätze und Richtlinien für Entlohnungsmodelle erstellt. Übereinstimmung besteht dabei darin, dass die Anreizstrukturen, die mit leistungsbezogenen Vergütungssystemen einhergehen, sorgfältig mit Blick darauf analysiert werden müssen, wie eng die jeweilige Tätigkeit mit dem Risikoprofil einer Bank verknüpft ist. Damit ist auch klar, dass die Vergütungssysteme auf Vorstandsebene und für Mitarbeiter, die im Handel, im Risikomanagement oder Vertrieb aktiv sind, angesichts völlig verschiedener Risikostrukturen unterschiedlich ausgestaltet sein müssen. Grundsätzlich sollten Einkommen umso weniger bonusorientiert sein, je enger die Tätigkeit mit einer Kontrollfunktion verbunden ist.

Bei aller notwendigen Differenzierung hat die Krise ganz allgemein gezeigt, dass bisherige Vergütungssysteme oft kurzfristige Erfolge zu stark belohnen und zu wenig auf die Vereinbarkeit von Gehältern mit nachhaltiger Rentabilität und dem angestrebten Risikoprofil achten. Besonders Vergütungsmechanismen, bei denen bereits unmittelbar nach dem Jahresabschluss und unabhängig vom Lebenszyklus eines verkauften Produkts Boni in vollem Umfang und in bar ausbezahlt werden, können dazu führen, dass Banken auf einem höheren Risikoniveau operieren, als es ihren eigenen langfristigen Interessen entspricht. Derartige Anreizstrukturen können darüberhinaus sogar der Stabilität des gesamten Finanzsystems schaden, weil sie das Risiko einzelner Banken erhöhen.

Eine Anpassung der Vergütungspraktiken liegt daher sowohl im Interesse der Banken als auch der Aufsichtsbehörden. Mehrere große europäische Banken haben bereits deutliche Änderungen ihrer Vergütungsprinzipien im Sinne der vom Institute of International Finance (IIF) aufgestellten Grundsätze angekündigt: Bonuszahlungen werden sich auf die Gewinne mehrerer Jahre beziehen; ein Teil davon wird außerdem für einige Zeit auf einem Treuhandkonto verbleiben. Ein solches Bonus-Malus-System ist besser geeignet, die Mitarbeitervergütung in Einklang mit der langfristigen, nachhaltigen Profitabilität einer Bank zu bringen. Im Gegensatz dazu wäre die bloße Begrenzung von Bonuszahlungen – wie sie zur Zeit immer wieder in der Öffentlichkeit gefordert wird – wenig hilfreich. Die Erfahrung in den USA mit der Begrenzung steuerlich abzugsfähiger Gehälter an Führungskräfte auf eine Million USD im Jahr 1993 ist diesbezüglich aufschlussreich: Sie wurde bald mittels Aktienoptionen, Sachleistungen und anderer nicht-monetärer Formen der Entlohnung umgangen.

Staat wohl noch auf Jahre hinaus einer, wenn nicht *der* größte Aktionär bleiben wird.

Bei einer Bewertung des staatlichen Vorgehens ist zunächst Folgendes festzuhalten: Das Eingreifen der Regierungen war absolut notwendig, um zu verhindern, dass die Krise völlig außer Kontrolle geriet. Da die Finanzmärkte nicht mehr ordnungsgemäß funktionierten, gab es keine Alternative zu den entschlossenen, rechtzeitigen und auch weitgehend angemessenen Maßnahmen. Insbesondere die Zufuhr von frischem Kapital hat in hohem Maße zur Vertrauensbildung an den Finanzmärkten beigetragen und kann insgesamt als ein großer Erfolg betrachtet werden. Auch der zügige Rückzug des Staates, sobald die Eigenkapitalmärkte für Banken wieder offen standen, ist zu begrüßen.

Allerdings müssen auch einige potenzielle Nachteile eines langanhaltenden staatlichen Engagement bei denjenigen europäischen und US-amerikanischen Banken erwähnt werden, die die erhaltenen Hilfen der Steuerzahler auf absehbare Zeit *nicht* werden zurückzahlen können:

- Der geografische Fokus dieser Banken dürfte sich stärker auf den Heimatmarkt verlagern, insbesondere mit Blick auf eine weitere Konsolidierung und die Kreditvergabe. Dies könnte die Globalisierung der Finanzwelt, die vor etwa zwei Jahrzehnten mit dem Ende des Kommunismus und der Öffnung von China und Indien ihren Aufschwung genommen hatte, teilweise wieder umkehren und manche der Vorteile international integrierter Finanzmärkte zunichte machen. Da zahlreiche europäische Banken stärker im Ausland engagiert sind als ihre US-amerikanischen Gegenüber (s. Kapitel 7, Abschnitt b), wären sie von einem derartigen Schub der Re-Nationalisierung eindeutig stärker betroffen.
- Wettbewerbsverzerrungen zwischen Kreditinstituten in Staats- und Privatbesitz könnten entstehen, die sich z.B. in Refinanzierungskosten und bei der Preisgestaltung widerspiegeln würden.
- Politiker könnten versuchen, Banken bei ihren Entscheidungen dahingehend zu beeinflussen, politische Überlegungen anstelle geschäftlicher Ziele in den Vordergrund zu stellen. Die Qualität der Bankenaufsicht könnte leiden (Nachsicht der Regulierer gegenüber – teilweise – staatlichen Banken); geringerer Wettbewerbsdruck und/oder Druck seitens der Anteilseigner könnten dazu führen, dass Ineffizienzen weniger rigoros angegangen würden als bei privaten Eigentümern.
- Starkes staatliches Engagement kann bei Banken zu einer größeren Risikoscheu führen, da Regierungsvertreter wissen, dass das Geld der Steuerzahler auf dem Spiel steht. Allerdings kann Staatsbesitz aufgrund niedrigerer Finanzierungskosten und einer eventuell weniger strengen Kontrolle durch die Aktionäre auch die Risikobereitschaft *erhöhen*. Die deutschen Landesbanken sind hierfür ein wenig rühmliches Beispiel. Aber auch Banken, die sich auf ein traditionelles Geschäftsmodell beschränken, können beträchtliche Risiken aufbauen, wie frühere Finanzkrisen gezeigt haben. Darüberhinaus würde eine derartige Selbstbeschränkung wohl Innovationsanreize verringern und damit die Servicequalität, die Banken ihren Kunden bieten können. So wurde z.B. Derivaten eine Teilschuld an der Krise vorgeworfen,

### „Narrow Banking“?

Verschiedentlich wurde in letzter Zeit argumentiert, dass angesichts der Erfahrungen in der Finanzkrise Banken besser in „narrow banks“ umgewandelt werden sollten. Dieser Begriff steht für ein theoretisches Konzept für den Finanzsektor, das in vielerlei Hinsicht gerade das Gegenteil des heutigen westlichen Bankensystems darstellt: „Enge Banken“ beschränken sich darauf, die grundlegendsten Bankdienstleistungen anzubieten (im Wesentlichen: Zahlungsverkehr, einfache Sparprodukte und klassische Kredite). Produkte, Preisgestaltung und die Organisationsstruktur der Banken werden dabei von der Regierung kontrolliert. Diese Institute würden stabile, aber niedrige Renditen erwirtschaften – ähnlich wie öffentliche Versorgungsbetriebe (daher ist das Konzept auch als „Utility Banking“ bekannt). Nur enge Banken hätten im Notfall Anspruch auf staatliche Hilfe. Alle anderen Finanzinstitute – soweit überhaupt zugelassen – wären unabhängig von Schwere oder Ursache ihrer Probleme von vornherein von staatlicher Hilfe ausgeschlossen.

Ist es wahrscheinlich, dass sich der Bankensektor zu einem „Narrow Banking“-System wandelt? Wohl kaum. So steht das Konzept schon seit Jahrzehnten in der Diskussion, ohne dass es bisher irgendwo umgesetzt wurde. Das deutet auf erhebliche konzeptionelle Schwierigkeiten hin: Erstens besteht die offensichtliche Schwierigkeit, zu definieren, welche Produkte und Dienstleistungen zugelassen sind. Eine zu große Bandbreite würde der Ausgangsidee zuwiderlaufen; eine zu starke Beschränkung dagegen Unternehmen und privaten Haushalten den Zugang zu Finanzdienstleistungen verwehren, die ihre vielfältigen und individuellen Bedürfnisse erfüllen könnten. Zweitens liegt es auf der Hand, dass in einer globalisierten, hochentwickelten Wirtschaft Unternehmen Ansprüche an ihre Bank stellen (z.B. Wechselkursrisiken abzusichern), bei denen traditionelle Standard-Produkte nicht mehr weiterhelfen. Ähnlich unsinnig wäre es, privaten Haushalten die Altersvorsorge zwar selbst zu überlassen, ihnen aber keine Möglichkeit zu geben, sich gegen die damit verbundenen Risiken (z.B. Inflation) abzusichern. Würde drittens aufgrund dieser Nachfrage nach komplexeren Finanzdienstleistungen ein großer Bankensektor außerhalb des „Narrow Banking“-Systems entstehen, wäre fraglich, wie glaubwürdig das Versprechen einer Regierung wäre, diesem Teil des Finanzsystems nicht zu Hilfe zu eilen, falls er in eine ernsthafte Krise geraten würde, die auch den Rest der Wirtschaft bedrohen könnte. Und schließlich wären „enge“ Bankensysteme aller Voraussicht nach stark national geprägt, mit dem Verzicht auf sämtliche Vorteile internationaler, integrierter Finanzmärkte.

weshalb sie in Zukunft strenger reguliert werden sollen. Jedoch dürfen Probleme im Bereich der Derivatmärkte nicht von der Tatsache ablenken, dass etwa Währungssicherungsgeschäfte für viele exportorientierte Unternehmen bei der Absicherung gegen Wechselkursschwankungen ausgesprochen hilfreich sind. Andere Derivateformen bieten einen vergleichbaren Nutzen. Banken jetzt davon abzubringen, neue, ähnlich sinnvolle Instrumente zu entwickeln, würde daher nicht nur den Banken, sondern auch ihren Kunden schaden.

- Staatliche Banken binden umfangreiche öffentliche Mittel. Während es dazu in akuten Krisenzeiten keine Alternative geben mag, bedeutet eine solche Investition der Regierung unter normalen Umständen häufig den Verzicht auf eine angemessene Verzinsung angesichts der Tatsache, dass staatliche Banken in der Regel weniger profitabel sind als ihre privaten Pendanten.<sup>9</sup>

Somit bleibt die Frage, wie der Staat in Zukunft mit Banken umgehen wird, die (noch) nicht auf seine Unterstützung verzichten können. Einige Grundlinien der Politik zeichnen sich ab:

- Die meisten Anteile, die Staaten noch an Banken halten, dürften eines Tages wieder privatisiert werden, besteht doch weitgehend Konsens darüber, dass sich staatliche Hilfe auf Notsituationen beschränken sollte. Voraussetzung für einen Rückzug der Regierungen aus diesen Banken ist allerdings ein stabiler Aufschwung der Realwirtschaft und ein Abbau bislang unverkäuflicher Risikopositionen. Daher kann die Reprivatisierung bei einigen Instituten durchaus noch mehrere Jahre in Anspruch nehmen.<sup>10</sup>
- Vor der Reprivatisierung steht zudem gerade in Europa in einer Reihe von Fällen eine grundlegende Umstrukturierung der besonders stark von der Krise betroffenen Banken. Diese läuft in der Regel auf einen von der Wettbewerbsaufsicht der Europäischen Kommission angestoßenen deutlichen Schrumpfungsprozess hinaus, währenddessen sich die Institute von mehr oder weniger wichtigen Geschäftsbereichen trennen müssen. Ziel ist es, am Ende kleinere, dafür aber schlagkräftigere und gesündere Banken wieder vollständig in private Hände zu geben.
- Die Entscheidung über Privatisierungen wird dabei wie in der Vergangenheit nicht nur eine wirtschaftliche, sondern ebenso eine politische sein. Veränderungen in der politischen Landschaft könnten die Rückkehr der Banken in Privatbesitz verzögern. Daher lohnt es, stets im Hinterkopf zu behalten, dass viele staatliche Banken – nicht zuletzt in Deutschland – während der Krise noch schlechter abschnitten als ihre privaten Wettbewerber und für den Steuerzahler ein noch höheres Risiko darstellten.

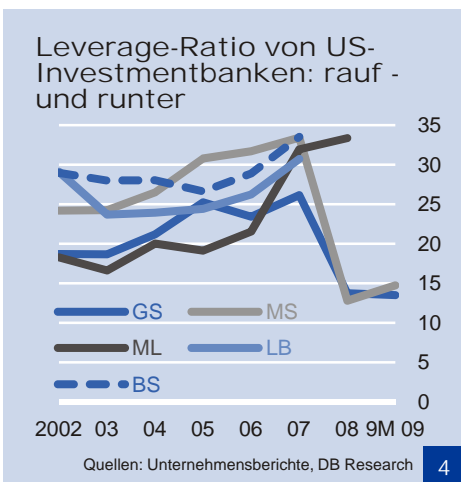
## 5. Eigenkapital und Leverage

Viele Beobachter haben übermäßigen Leverage, d.h. im Verhältnis zum Eigenkapital sehr hohe Bilanzsummen, als einen Hauptgrund für die Finanzkrise ausgemacht. Und in der Tat: Die Unsicherheit und Angst der Banken um Gegenparteiisiken hätte wahrscheinlich weniger drastisch zugenommen und die Krise sich nicht so dramatisch entwickelt, wären die Subprime-Verluste relativ zur Kapitalausstattung der Banken nicht so hoch gewesen. Es trifft auch zu, dass die großen US-Investmentbanken in den Jahren vor der Krise mit

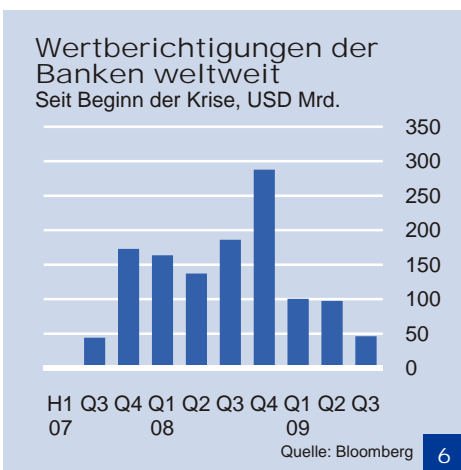
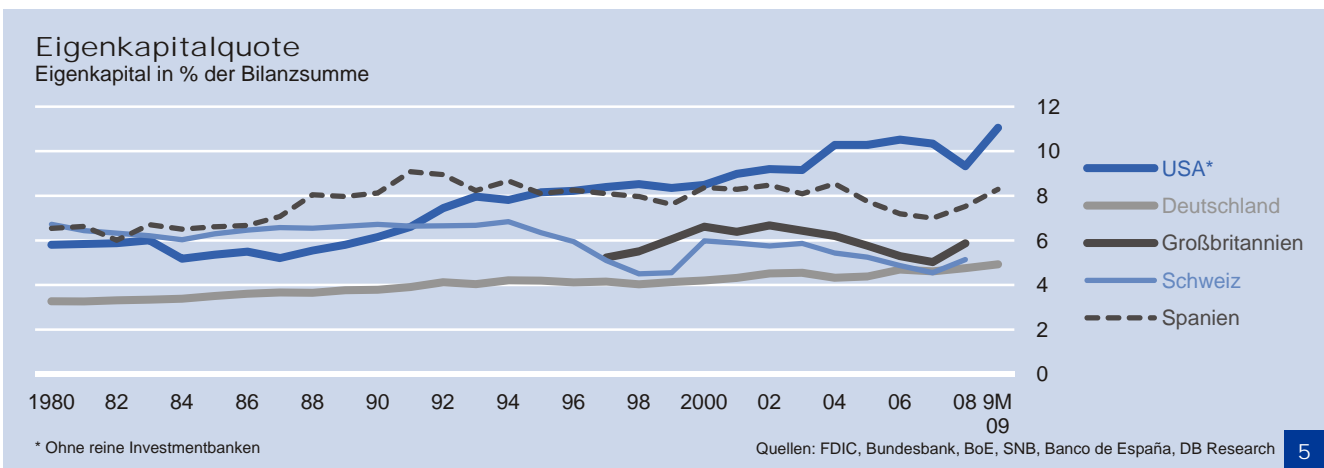
<sup>9</sup> Vgl. z.B. LaPorta et al. (2002).

<sup>10</sup> Es sei in diesem Zusammenhang daran erinnert, dass sogar Schweden – häufig zitiertes Vorbild für die Rettung seines Bankensystems in den Krisenjahren 1992/93 – nach wie vor eine Beteiligung an Nordea hält.



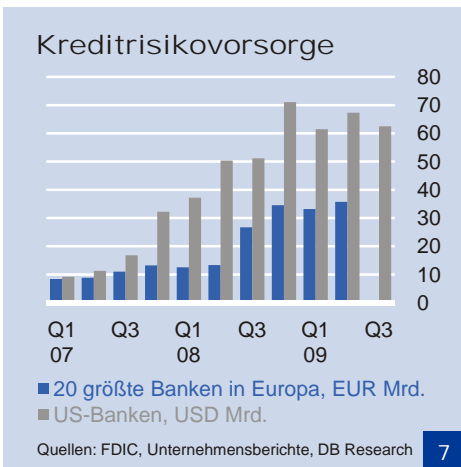


einem deutlich gestiegenen (Kredit-)Hebel arbeiteten und stark von niedrigen Kapitalkosten und verhältnismäßig lockerer Regulierung profitierten (s. Abb. 4). Andere Banken wiederum nutzten die geringen oder gar nicht existenten Kapitalanforderungen für außerbilanzielle Aktiva, um beträchtliche Volumina von ihren Handelsbüchern in SIVs (Structured Investment Vehicles) auszulagern. Allerdings lassen sich in den nackten Daten kaum Belege für einen wirklichen langfristigen Anstieg des Leverage in den USA und bei den großen europäischen Banken finden (s. Abb. 5). Zudem fällt auf, dass europäische Banken in der Regel eine schlechtere Kapitalausstattung hatten als ihre US-Pendants, die dennoch im Mittelpunkt der Krise standen – was die Behauptung relativiert, dass mehr Kapital allein schon ausreichen würde, eine Finanzkrise zu verhindern.<sup>11</sup>



Mittlerweile setzen die Banken jedoch alles daran, ihre Kapitalquoten zu erhöhen, die von verschiedenen Seiten unter Druck stehen:

- Während neue Abschreibungen auf unverkäufliche Wertpapiere dank der Erholung der Finanzmärkte inzwischen kaum noch eine Rolle spielen, bewegen sich die Kreditverluste sowohl in den USA als auch in Europa auf Rekordständen (s. Abb. 6 und 7).
- Interne wie externe Bonitäts-Abstufungen von Wertpapieren und Kreditnehmern führen zu einem Anstieg der Risikoaktiva, aufgrund dessen zusätzliches Eigenkapital benötigt wird, allein um die bisherigen Kapitalquoten beizubehalten.
- Sowohl Aufsichtsbehörden als auch Aktionäre und Gläubiger verlangen von den Banken mehr Kapital als Puffer gegen mögliche zusätzliche Verluste sowie die Veräußerung von Aktiva, um die Bilanz zu schrumpfen und den Leverage zu verringern.
- Eine Reihe von Politikern hat die Banken zu verstärkter Kreditvergabe aufgefordert, um zu verhindern, dass sich die Probleme ihrer Kunden in der aktuellen Wirtschaftskrise noch verschärfen. Allerdings birgt eine solche Forderung einen Zielkonflikt in sich: Obwohl eine verstärkte Kreditvergabe eine positive Wirkung auf die Realwirtschaft haben dürfte und einigen Unternehmen das Überleben sichern (und privaten Haushalten die Insolvenz ersparen) könnte, müssten die Banken dann doch auch noch mehr



<sup>11</sup> Der IWF kam sogar zu dem Ergebnis, dass in den USA und in europäischen Ländern außerhalb des Euroraums (d.h. hauptsächlich in Großbritannien und der Schweiz) Geschäftsbanken, bei denen Regierungen eingreifen mussten, vor der Krise im Durchschnitt eine höhere Eigenkapitalquote aufwiesen als Banken, die später nicht auf staatliche Hilfe angewiesen waren (s. IWF (2009)).

**Eine Leverage-Ratio ...**

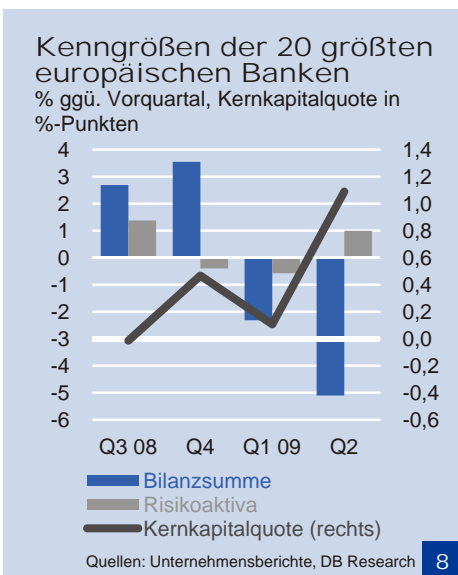
**... hat Vor-, aber vor allem Nachteile**

Kapital für eventuelle Ausfälle zurücklegen, und das in einer Zeit ohnehin anschwellender Kreditverluste.

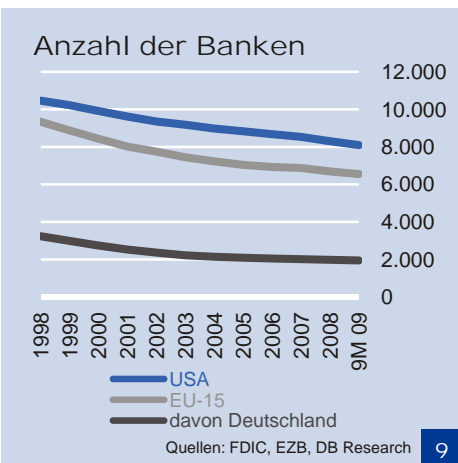
Wie weit sollten die Banken also schrumpfen, ihren Leverage abbauen? Am Ende wird dies sowohl davon abhängen, wie viel Leverage die Aktionäre der Banken in Zukunft mittragen wollen, als auch welcher Hebel angesichts gestiegener Kapitalkosten am rentabelsten sein wird. Außerdem wird die Reaktion von regulatorischer Seite eine Rolle spielen: Einige Aufsichtsbehörden erwägen konkrete Maßnahmen zur Begrenzung des Verschuldungsgrads. So hat zum Beispiel die Schweiz beschlossen, für ihre beiden Großbanken eine nominale Leverage-Ratio ähnlich der in den USA einzuführen: Dabei darf das Verhältnis von Tier-1-Kapital zu Bilanzsumme – unter Abzug der in der Schweiz vergebenen Kredite (!) – ab 2013 3% auf Konzernbasis nicht unterschreiten.

Was sind die Vor- und Nachteile einer Leverage-Ratio? Eine solche Quote kann ein nützlicher Indikator sein und Hinweise auf Bilanzrisiken geben. Folglich fand sie in den letzten Monaten zunehmende Beachtung bei Investoren. Allerdings ist eine Leverage-Ratio als verpflichtende Eigenkapitalregel unter Säule 1 von Basel II kaum ein nützliches regulatorisches Mittel, da sie besonders einen entscheidenden Punkt nicht berücksichtigt: Sie ist vollkommen unabhängig vom zugrunde liegenden Risiko. Nominale Leverage-Vorgaben können daher Anreize verzerren, Moral-Hazard-Probleme schaffen und das von den Banken eingegangene Risiko sogar noch erhöhen. Sie tragen auch (beinahe) nichts zu größerer Transparenz über das tatsächliche Risikoniveau einer Bank bei. Es ist bezeichnend, dass die jüngste Finanzkrise in einem Land ihren Ursprung nahm, in dem schon seit Jahren eine offizielle Leverage-Obergrenze besteht. Es ist daher mehr als zweifelhaft, ob die Einführung einer derartigen Vorschrift tatsächlich die Stabilität des Finanzsystems erhöhen würde. Sie könnte stattdessen sogar kontraproduktiv wirken, da das Absichern einer Forderung zwar das Risiko vermindern, die nominale Bilanzsumme aber erhöhen würde.<sup>12</sup> Folglich wäre eine Leverage-Ratio bestenfalls als zusätzlicher Parameter geeignet, der im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungsprozesses (Säule 2) zu betrachten ist.

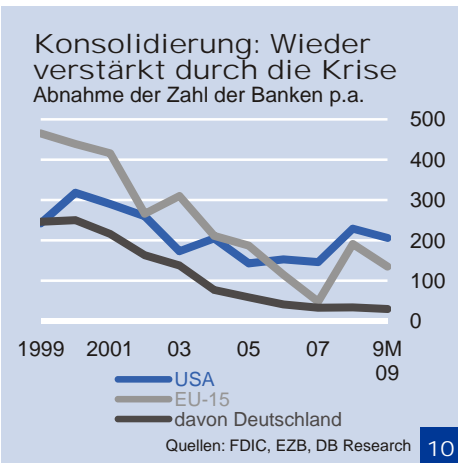
Unabhängig davon, ob nun noch weitere Länder eine regulatorische Leverage-Ratio einführen oder ob es – die vernünftiger Option – künftig innerhalb des risikobasierten Rahmens von Basel II zu höheren Kapitalanforderungen kommt: Die Bilanzstrukturen der Zukunft werden auf jeden Fall wieder stärker denen vor einigen Jahren ähneln. Banken werden geringere Risikoaktiva und höhere Kapitalquoten aufweisen und damit ceteris paribus weniger profitabel sein. Die Auswirkungen auf die Bilanzsumme sind nicht ganz so klar – die Banken werden bei der Kreditvergabe wohl zurückhaltender sein, andererseits aber auch seltener Forderungen mittels Verbriefungen aus der Bilanz ausplatzieren. Die 20 größten europäischen Banken jedenfalls haben in den letzten Monaten – trotz einiger Übernahmen von Konkurrenten – das Wachstum der Risikoaktiva bereits deutlich begrenzt bzw. die Bilanzsummen reduziert. Noch markanter war der Anstieg der Kernkapitalquote, der vor allem auf einer rasanten Zunahme des Eigenkapitals beruhte (s. Abb. 8).



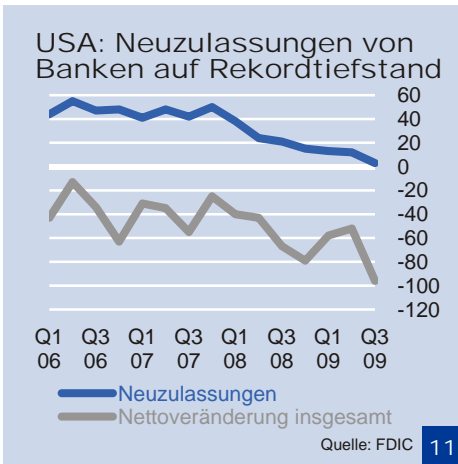
<sup>12</sup> Die einseitige Einführung einer Leverage-Obergrenze in einem einzelnen Land könnte zudem die internationale Wettbewerbsposition der dort beheimateten Banken deutlich beeinträchtigen.



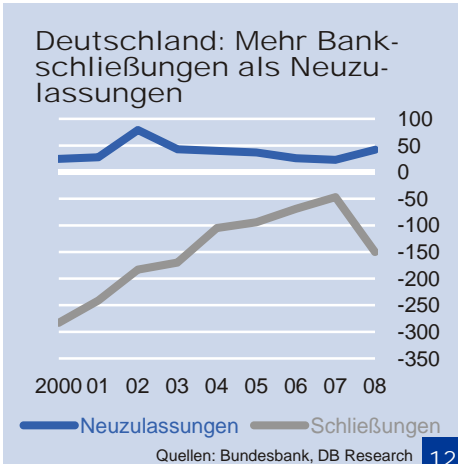
9



10



11



12

## 6. Konsolidierung

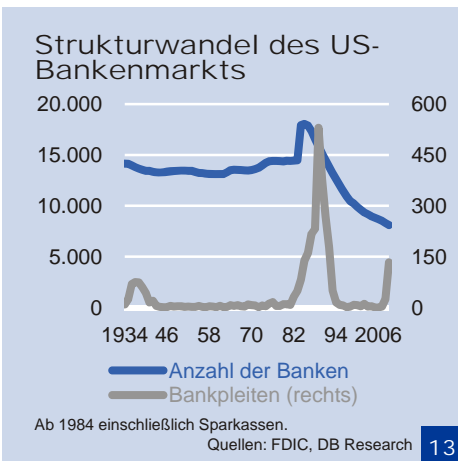
Der Konsolidierungsprozess unter westlichen Banken stellte im Jahrzehnt vor der Krise einen der wichtigsten strukturellen Trends dar. Das wirft die Frage auf, ob diese Entwicklung – und insbesondere die grenzüberschreitende Konsolidierung – auch nach der Krise anhalten wird und wenn ja, in welcher Form. Um die Perspektiven einschätzen zu können, ist ein kurzer Rückblick auf den bisherigen Verlauf der Konsolidierung auf beiden Seiten des Atlantiks aufschlussreich.

Die Zahl der Banken hat in der jüngeren Vergangenheit in Europa ähnlich stark abgenommen (-28% von 1998 bis 2008 in der EU-15) wie in den USA (-21%) (s. Abb. 9-12). Dabei spielen Banken jedoch im Vergleich zu den Kapitalmärkten traditionell eine unterschiedliche Rolle in den jeweiligen Finanzsystemen; konkret: Der Bankensektor ist in Europa wesentlich größer als in den USA. Während sich die Aktiva von Banken in der EU-27 Ende 2008 auf über EUR 43 Bill. beliefen, erreichten die US-Banken nur etwa USD 14 Bill., was rund EUR 9,9 Bill. entsprach. Europäische Banken sind demnach mit einer durchschnittlichen Bilanzsumme von EUR 5,1 Mrd. erheblich größer als ihre US-Pendants, die im Mittel nur auf EUR 1,2 Mrd. kommen.

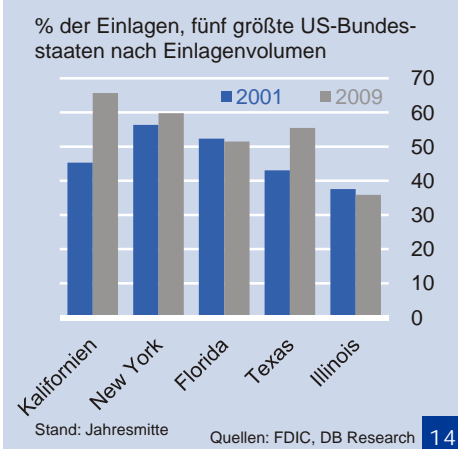
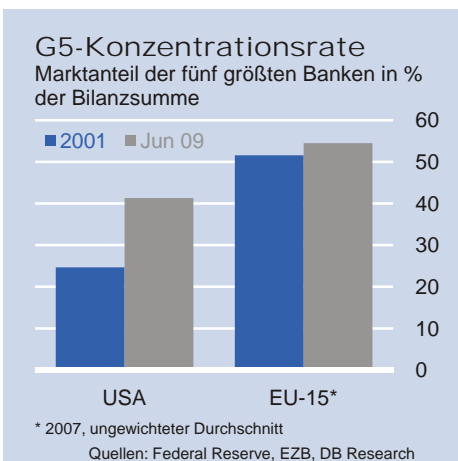
Im Rückblick über einen längeren Zeitraum fällt des Weiteren auf, dass die Zahl der US-Banken über ein halbes Jahrhundert und sogar während der Weltwirtschaftskrise weitgehend stabil geblieben ist (zugegeben: Fusionen von Banken über die Grenzen von US-Bundesstaaten hinweg waren weitgehend verboten und Zusammenschlüsse innerhalb eines Bundesstaats versprachen nur ein begrenztes Potenzial).<sup>13</sup> Erst nach der Krise des Sparkassensektors („savings and loan (S&L) crisis“) in den späten 1980er Jahren begann die Zahl der Kreditinstitute drastisch zu sinken. Es kam zu einem plötzlichen, aber vorübergehenden Anstieg von Bankpleiten – dennoch hatten Bankfusionen gegenüber den weniger als 2.400 Insolvenzfällen seit 1985 ein wesentlich größeres Gewicht angesichts einer Verringerung der Bankenzahl um insgesamt über 9.800.

In der Folge fortschreitender Konsolidierung nahm die Marktkonzentration im letzten Jahrzehnt sowohl in den USA als auch in Europa zu (s. Abb. 14). In Europa, wo die Konsolidierung bereits in den 1990er Jahren in vollem Gang war, erreichen die fünf nach Bilanzsumme größten Banken nach weiteren nationalen wie grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen heute in 19 von 27 EU-Ländern einen Marktanteil von über 50%. Der US-Markt wiederum ist traditionell stärker fragmentiert, holt aber auf – nach den großen, auf dem Höhepunkt der Krise beschlossenen Fusionen Ende 2008 stieg die G5-Konzentrationsrate auch hier auf inzwischen über 41%. Interessanterweise ergab sich dieser Zuwachs jedoch nicht hauptsächlich von einer größeren Konzentration auf bundesstaatlicher oder lokaler Ebene: In drei der fünf größten Bundesstaaten nach Einlagenvolumen änderte sich die G5-Rate kaum, während der Anstieg in den beiden übrigen Bundesstaaten mit dem auf nationaler Ebene nur gerade etwa Schritt hielt. Das spricht dafür, dass die Konsolidierung vorwiegend zwischen Banken in verschiedenen US-Bundesstaaten stattfand, d.h. dass es sich eher um ein „zwischenstaatliches“ als ein „innerstaatliches“ Phänomen handelte.

<sup>13</sup> S. Abb. 13 und Kapitel 7, Abschnitt b), zum Thema „Interstate Banking“.



13



14

Was bedeuten nun diese Beobachtungen für den Konsolidierungsprozess nach dem Ende der Krise? Einige Schlussfolgerungen lassen sich ziehen:

- Die Finanzkrise hat die Konsolidierung unter den Banken nicht gestoppt, auch wenn die Transaktionsvolumina deutlich zurückgegangen sind (nicht zuletzt aufgrund niedrigerer Bewertungen und schwierigerer Finanzierungsbedingungen).<sup>14</sup> Darüberhinaus haben sich die gängigsten Motive für M&A-Transaktionen wohl auf längere Zeit geändert: Dominierten vor und während der Krise strategische Fusionen bzw. Rettungsübernahmen taumelnder Konkurrenten, stehen nach der Krise vor allem deren relative Gewinner im Mittelpunkt: Einerseits ergeben sich günstige Zukaufsmöglichkeiten durch die Schwäche einzelner Wettbewerber, andererseits müssen sich staatlich aufgefangene Banken im Gegenzug für ihre Stabilisierung Umstrukturierungsvorgaben der Wettbewerbshüter unterwerfen, die in der Regel den Verkauf von Geschäftseinheiten von teils beträchtlicher Größe beinhalten. Dadurch führt die Krise zu einer weiteren Spreizung zwischen den von der Krise eher gestärkten Banken, die bereits jetzt wieder organisches wie externes Wachstum verfolgen können, und solchen Wettbewerbern, die noch auf längere Zeit mit sich selbst, mit interner Neuorganisation und dem Rückzug auf ein enger gefasstes Geschäftsspektrum beschäftigt sein werden.
- Auch beim Marktein- wie -austritt dürfte die Krise Spuren hinterlassen, die die Konsolidierung in den nächsten Jahren weiter vorantreiben werden. So sind seit Jahresanfang 2009 in den USA mehr als 130 Banken insolvent gegangen, während die Zahl der neu eröffneten Kreditinstitute zuletzt auf den tiefsten Stand seit dem Zweiten Weltkrieg fiel: Im dritten Quartal wurden lediglich noch drei Banken neu zugelassen. Die hohe Zahl an Bankschließungen und die wenigen Bankgründungen führten zusammen zu einem Rückgang der Zahl der US-Banken um netto 229 im Jahr 2008 und bereits 206 in den ersten neun Monaten 2009, nachdem sich die Konsolidierung in den Jahren davor deutlich verlangsamt hatte (Nettoveränderung 2007: -146 Banken). Solange die Nachwirkungen der Krise (und dabei vor allem die anhaltend hohen Kreditverluste) noch nicht bewältigt sind – was noch mehrere Jahre dauern könnte –, dürfte sich am Bild einer wieder beschleunigten Konsolidierung auch nichts nachhaltig ändern (s. Abb. 10).
- Zusammenschlüsse von Banken, an denen ausschließlich einheimische und keine ausländischen Institute beteiligt sind, dürften noch für längere Zeit deutlich häufiger sein als vor der Krise (ein für europäische Banken wesentlich relevanterer Trend als für US-amerikanische). Die Gründe entsprechen weitgehend den oben bereits beschriebenen:
  - Der Einfluss von Regierungen – die die Schaffung „nationaler Champions“ einem Kauf einheimischer Banken durch Ausländer in der Regel vorziehen – ist im Bankensektor durch die Krise merklich stärker geworden.
  - Die neuen Eigentümerstrukturen, neue Regulierung und das allgemeine Marktumfeld führen zu einer wieder stärkeren Betonung der Bedeutung des Heimatmarkts und machen grenzüberschreitende Aktivitäten relativ betrachtet unattraktiver.

<sup>14</sup> Zur Entwicklung des M&A-Marktes im Finanzsektor im Jahr 2008 s. z.B. PricewaterhouseCoopers (2009).

- Die Unsicherheit über den heutigen Stand und künftigen Kurs einer Reihe von Volkswirtschaften hat angesichts mancher von der Krise offengelegter Schwächen in den bisherigen Wachstumsstrategien zugenommen; Bewertungen ausländischer Banken im Vergleich zu inländischen sind grundsätzlich schwieriger geworden (z.B. aufgrund geringerer Informationen über die Marktbedingungen, das Nachfrageverhalten der Kunden oder wegen regulatorischer Kosten).
- In den USA, im Epizentrum der Bankenkrise, dürfte der „Mittelstand“ der mittelgroßen Banken den Druck zu Veränderungen auch in den nächsten Jahren am deutlichsten zu spüren bekommen: Während diese Banken einerseits nicht im gleichen Maße wie größere Konkurrenten von Skalenerträgen profitieren können, ihnen häufig die kritische Masse für das Kapitalmarktgeschäft und zumindest teilweise auch die Vorteile der Diversifizierung fehlen, können sie andererseits auch nicht auf die Stärken lokaler und spezialisierter Banken bauen, die besonders flexibel sind und über eine genaue Kenntnis lokaler Marktbedingungen verfügen.

## 7. Erträge

Die wichtigste Frage für alle westlichen Banken bleibt jedoch weiterhin: Woher kommt künftiges Wachstum? Diese Frage umfasst zwei Dimensionen – die voraussichtliche Entwicklung der verschiedenen Geschäftssegmente und die Aussichten für bestimmte geografische Märkte. In beiden Fällen sind die Wachstumsaussichten trotz einiger ermutigender Signale in den letzten Monaten mittelfristig deutlich gedämpft; für US-Banken mehr mit Blick auf die erste Dimension, für europäische Banken mehr für die zweite.

### a) Geschäftsfelder

Ein Blick in die Vergangenheit ist wiederum aufschlussreich für die Analyse, welche Bereiche in Zukunft das größte Ertragswachstum versprechen. Nützliche Einsichten kann vor allem die Klärung zweier Fragen bringen: 1) Warum war die Bankenbranche bis 2007 so profitabel? und 2) Wie haben die Banken in den letzten Krisen abgeschnitten?

#### *Europa*

Es waren im Wesentlichen zwei Faktoren, die für den Erfolg der europäischen Banken seit Mitte der 1990er Jahre verantwortlich zeichneten – eine günstige Entwicklung des Provisionsüberschusses und eine niedrige Risikovorsorge im Kreditgeschäft. Der Provisionsüberschuss<sup>15</sup> stieg in den sieben wichtigsten Bankenmärkten Europas<sup>16</sup> von 1995 bis 2005<sup>17</sup> um über 150% bzw. EUR 82 Mrd. an, während sich der Nettogewinn sogar vervierfachte und um EUR 95 Mrd. zulegte (s. Abb. 15 und 16). Die Auswirkungen des verbesserten Handelsergebnisses, das häufig als wichtigster Treiber hinter höheren Bankgewinnen dargestellt wird, blieben dagegen aufgrund eines insgesamt wesentlich geringeren Volumens begrenzt, wenn man einmal von einem Anstieg in den letzten Jahren des Booms (2004-07) absieht: Obwohl sich das Handelsergebnis verdreifachte, nahm es doch von 1995 bis 2005 nur um EUR 43 Mrd. zu. Der

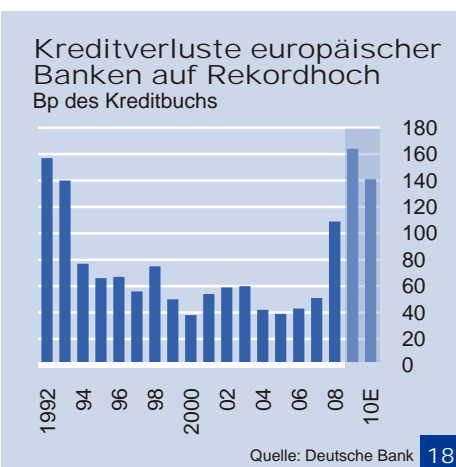
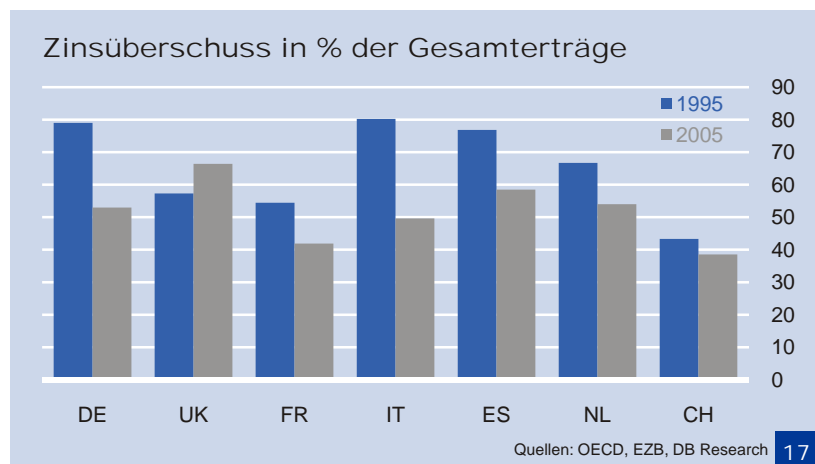
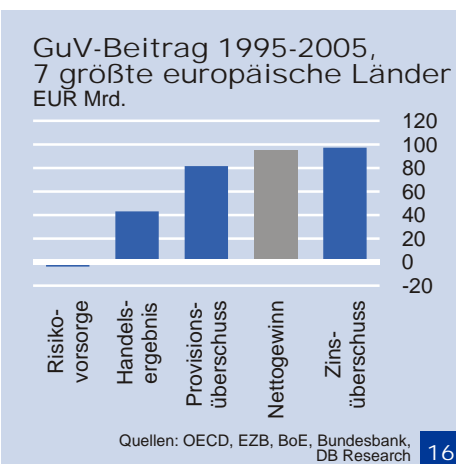
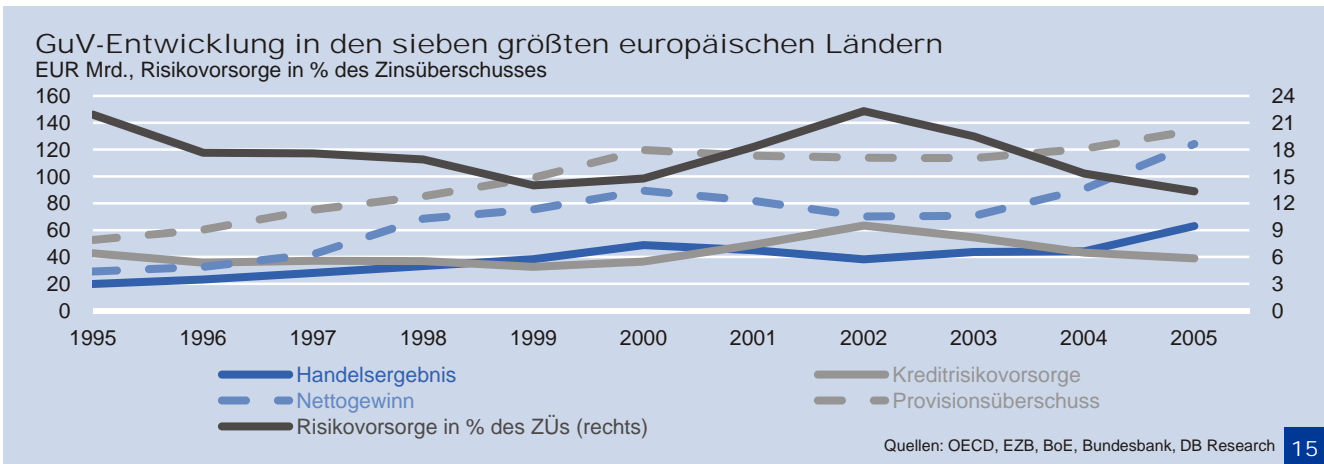
<sup>15</sup> Enthält Erträge aus Zahlungsverkehrsdienstleistungen; Emission, Handel und Verwahrung von Wertpapieren; Vermögensverwaltung sowie Währungstransaktionen.

<sup>16</sup> Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, die Niederlande und die Schweiz.

<sup>17</sup> Neuere (Länder-)Daten sind auf diesem Aggregationsniveau nicht verfügbar.



Zinsüberschuss schließlich wuchs zwar langsamer und sein Anteil an den Gesamterträgen ging in den meisten Ländern zurück (s. Abb. 17). In absoluten Zahlen jedoch spielte er bei der steigenden Profitabilität der Banken eine große Rolle, da die Risikovorsorge auf einem relativ niedrigen Niveau blieb. Von 1995 bis 2005 ging die Risikovorsorge sogar um EUR 4 Mrd. zurück, so dass ihr Anteil am Zinsüberschuss von 22% auf 13% fiel. Per Saldo stieg der Zinsüberschuss abzüglich Risikovorsorge um eindrucksvolle EUR 101 Mrd. – der größte absolute Zuwachs unter allen Ertragsquellen.

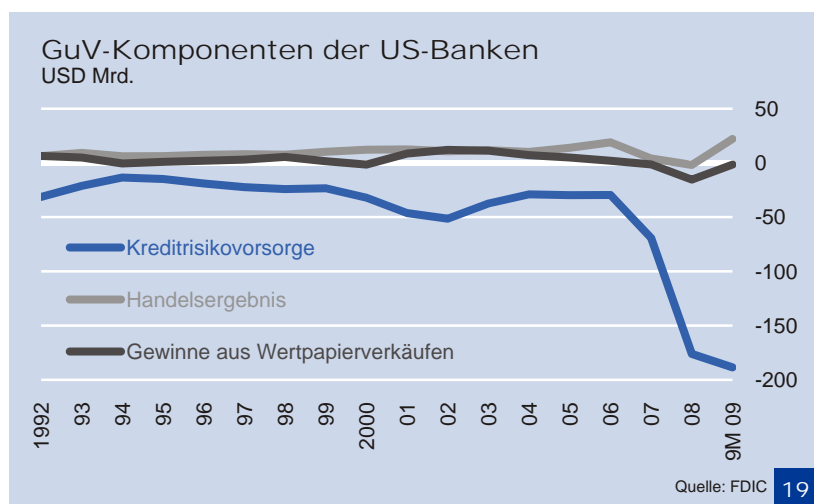


Neben der jüngsten Finanzkrise erlebten europäische Banken in den letzten beiden Jahrzehnten zwei weitere größere Krisen: die erste infolge der Rezession von 1992/93, die zweite nach dem Platzen der "New Economy"-Blase 2002/03. Von diesen beiden war die erste Krise die schwerere, hier stieg die Risikovorsorge stärker an, und auch die tatsächlichen Kreditverluste waren deutlich höher: Wertberichtigungen machten 1992 1,57% des gesamten ausstehenden Kreditvolumens aus (s. Abb. 18). Dass die europäischen Banken unter dem Strich dennoch auch in diesen schwierigen Zeiten Gewinne verbuchen konnten, lag zu einem guten Teil an einer positiven Entwicklung des zinsunabhängigen Geschäfts, sowohl des Handels- als auch des Provisionsergebnisses.

USA

In den USA spielt die Risikovorsorge traditionell eine sogar noch größere Rolle für die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) als in Europa.<sup>18</sup> Absolut stellt die Risikovorsorge die meisten anderen GuV-Komponenten weit in den Schatten, so z.B. zinsunabhängige Erträge wie das Handelsergebnis (s. Abb. 19):

- Die Risikovorsorge lag sogar in der eher ruhigen Zeit von 1992 bis 2007 bei durchschnittlich USD 31 Mrd. pro Jahr, verglichen mit einem Handelsergebnis von lediglich USD 10 Mrd. und realisierten Kursgewinnen aus dem Verkauf von Wertpapieren von USD 4 Mrd.,
- aber sie ist auch ähnlich schwankungsanfällig: Die Bandbreite zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Niveau der Risikovorsorge belief sich auf 180% des Durchschnitts für diesen Zeitraum, für das Handelsergebnis auf 154% und für Gewinne aus Wertpapierverkäufen auf 320%.

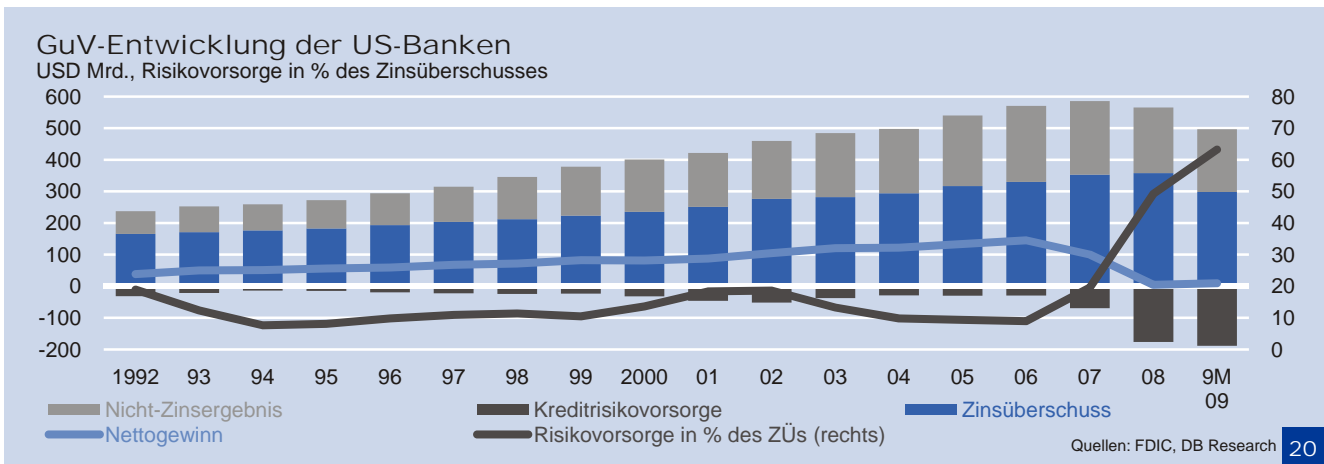


**Kreditverluste: Entscheidend in guten Zeiten ...**

Das günstige Umfeld niedriger Kreditverluste (und steigender Zinsüberschüsse) war somit über ein Jahrzehnt lang der Wachstumsmotor für das Gesamtergebnis der amerikanischen Banken. Von 1992 bis 2006 stagnierte die Risikovorsorge praktisch auf einem relativ niedrigen Niveau von etwa USD 30 Mrd. pro Jahr, während der Zinsüberschuss im selben Zeitraum um USD 165 Mrd. stieg und sich somit verdoppelte (s. Abb. 20). Dies drückte die Quote von Risikovorsorge zu Zinsüberschuss von 19% auf 9% und trug mehr als alles andere dazu bei, dass die US-Banken ihren Nettogewinn um USD 107 Mrd. erhöhen konnten – beinahe eine Vervielfachung in nur 14 Jahren.<sup>19</sup>

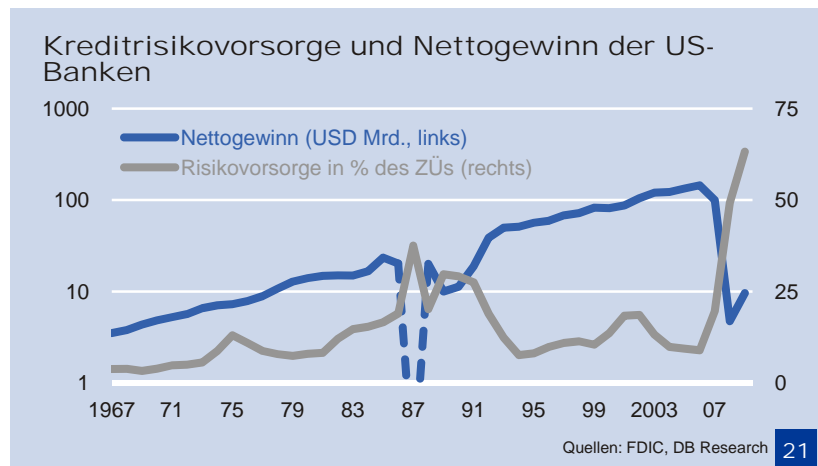
<sup>18</sup> Dieser Abschnitt beschränkt sich auf die über die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) versicherten Institute, d.h. alle Geschäftsbanken und Sparkassen, aber keine reinen Investmentbanken.

<sup>19</sup> Es war dann auch fast zu vernachlässigen, dass der Anteil des Zinsüberschusses an den Gesamterträgen im selben Zeitraum trotzdem von 70% auf 58% zurückging.



**... wie in schlechten Zeiten**

Dementsprechend führte eine dramatisch steigende Risikovorsorge ab der zweiten Jahreshälfte 2007 auch zu einem Einbruch des Nettogewinns (s. Abb. 21).<sup>20</sup> Während der letzten Rezession 2001/02 war der Effekt gesteigerter Rückstellungen für Kreditverluste noch durch hohe Gewinne aus Wertpapiergeschäften und insbesondere den rapiden Rückgang der Zinsaufwendungen gemildert worden, den massive Zinssenkungen der Fed ausgelöst hatten. Zinssenkungen waren auch in der jüngsten Krise hilfreich, konnten allerdings das Ausmaß des Anstiegs der Risikovorsorge nicht mehr ausgleichen. Die Risikovorsorge überstieg in den ersten neuen Monaten 2009 das Niveau der S&L-Krise in den späten 1980er Jahren bei weitem, als sie 1,8% des gesamten Kreditbuchs (9M 2009: 3,5%; annualisiert) und 38% (63%) des Zinsüberschusses erreicht hatte.



**Ausblick: Magere Jahre in Sicht**

Was bedeuten nun diese Erkenntnisse für die Entwicklung von Erträgen und Gewinnen der Banken auf beiden Seiten des Atlantiks in

<sup>20</sup> In den offiziellen Zahlen wird das wahre Ausmaß des Gewinnrückgangs sogar noch unterschätzt: Die Ergebnisse für das Gesamtjahr berücksichtigen weder die Verluste einer Bank, die im Jahresverlauf insolvent geht, noch die Verluste einer Bank, die während des Jahres durch ein anderes Institut übernommen wird („Purchase Accounting Effect“). Das hat auch zur Folge, dass die Summe der Quartalsgewinne in der Regel nicht mit dem offiziellen Gesamtjahresergebnis übereinstimmt. Unter Berücksichtigung dieser Faktoren hätte der US-Bankensektor insgesamt sogar einen Nettoverlust für 2008 ausweisen müssen (s. FDIC (2009)).

den nächsten Jahren? Es lassen sich wieder einige Schlussfolgerungen ziehen:

**Begrenztes Potenzial im Handel ...**

Das starke Wachstum des Handelsergebnisses, das die Gewinne vor allem im letzten Teil des Aufschwungs nach oben getrieben hatte, ist vorbei. In der Tat ist das katastrophale Abschneiden in der Krise genauso wenig aussagekräftig für die Zukunft wie das erneut recht starke Abschneiden in den letzten Monaten. Doch es gibt eine Reihe von Gründen, warum langfristig das Potenzial des Handels, einen wachsenden Anteil zu den Gesamterträgen beizusteuern, begrenzt bleiben dürfte: Zum einen haben die meisten Banken angesichts der negativen Erfahrungen der Krise die im Eigenhandel eingesetzten Ressourcen deutlich zurückgeschraubt. Obwohl das Handelsergebnis nicht nur aus dem Eigenhandel besteht, sondern auch Handelsaktivitäten im Kundenauftrag sowie Gewinne und Verluste aus Absicherungsgeschäften umfasst, ist dies doch ein Signal der generell verringerten Bereitschaft, als Bank selbst Kapitalmarktrisiken einzugehen, hinter der wiederum auch die veränderten Interessen der Investoren, veränderte Eigentümerstrukturen und der größere Einfluss des Staates stehen. Und schließlich führt umfassende, neue Regulierung (neben anhaltendem Druck der Aufsichtsbehörden) dazu, dass besonders riskante Handelsaktivitäten, die als schädlich für die Systemstabilität angesehen werden, für die Banken deutlich an Attraktivität verlieren.

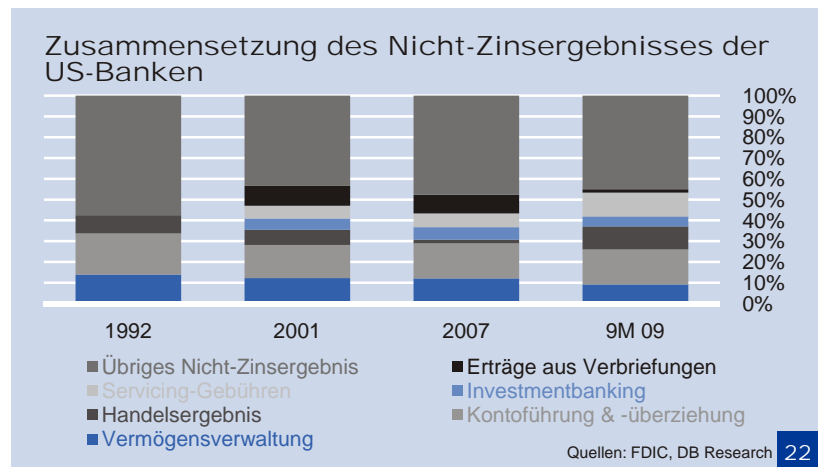
**... auch der Provisionsüberschuss bleibt unter Druck**

Auch der Provisionsüberschuss dürfte unter Druck bleiben aufgrund verringerter Vermögen, gesunkener Transaktionsvolumina und eher niedriger Margen bei den Produkten, die von den Kunden am stärksten nachgefragt werden. Das Vertrauen der Kunden in die Banken hat in der Krise deutlich gelitten, nicht nur aufgrund der fehlenden Stabilität einzelner Institute ebenso wie des Bankensektors insgesamt, sondern auch wegen der enttäuschenden Entwicklung vieler Finanzprodukte. Kunden legen bei ihren Investitionen mittlerweile größeren Wert auf Liquidität und Ausfallsicherheit und investieren ihr Kapital eher in Produkte, die einfach aufgebaut, standardisiert und zu einem guten Teil „von der Stange“ sind – dort sind allerdings auch der Wettbewerbsdruck für die Banken am höchsten und die Margen relativ gering. Darüber hinaus dürften sich die Erträge auch im nicht zinsbezogenen Geschäft bei einem künftig niedrigeren nominalen Wirtschaftswachstum (s. Anmerkungen zum Zinsüberschuss unten) schwieriger steigern lassen – man denke hier nur etwa an Zahlungsverkehrsdienstleistungen, bei denen das Transaktionsvolumen eng mit dem BIP-Wachstum zusammenhängt.

**... mit Unterschieden auf beiden Seiten des Atlantiks**

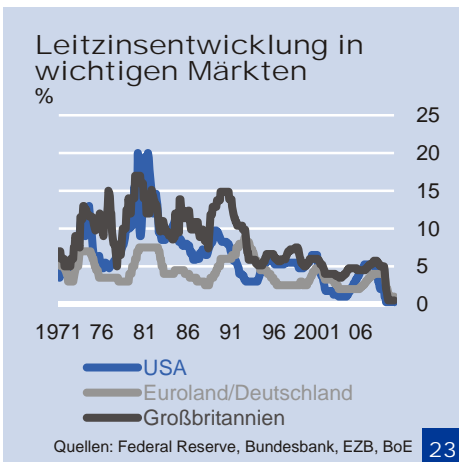
Obwohl dies sowohl für europäische als auch für US-Banken zutrifft, bleiben erhebliche Unterschiede zwischen den beiden Bankensektoren bestehen: Ein wesentlicher Teil der zinsunabhängigen Erträge europäischer Banken stammt aus Transaktions- und Vermögensverwaltungsgebühren, da die meisten Banken als Universalbanken agieren und eine große Bandbreite an Finanzdienstleistungen anbieten. In den USA hingegen sind Banken, Wertpapierhändler und Vermögensverwalter häufig eigenständige Unternehmen. Daher machen Vermögensverwaltungs- und Händlerprovisionen in der Regel einen geringeren Anteil an den Erträgen der US-Banken aus, obwohl einige Banken aufgrund der stabilen Einnahmen z.B. auch in die Vermögensverwaltung eingestiegen sind. Gleichzeitig spielen andere Gebühren – z.B. für den Einsatz von Karten, Geldautomaten, Schecks und die Kontenüberziehung sowie das „Servicing“ (die Verwaltung eines Kredits samt dem Verarbeiten von Zins- und Tilgungszahlungen) – in den USA eine größere Rolle, wo sich viele Geschäftsbanken nahezu ausschließlich auf das Retailbanking be-

schränken (s. Abb. 22).<sup>21</sup> Ein neues Gesetz dürfte das Kreditkartengeschäft in Zukunft allerdings weniger rentabel machen.

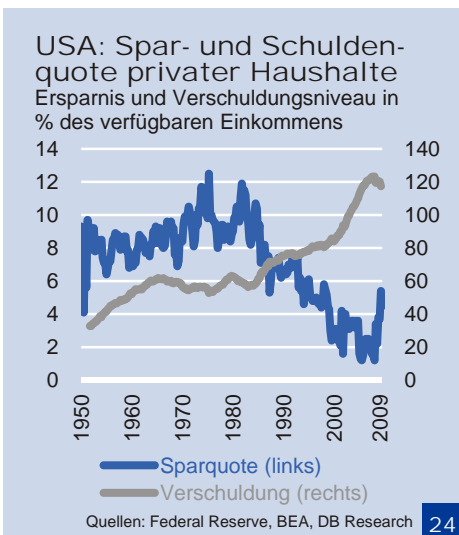


**... zum Vorteil amerikanischer Banken**

Dieser Unterschied hat Konsequenzen für die erwartete Ertragsentwicklung in den nächsten Jahren: Während europäische Banken traditionell unter einem schwierigen Kapitalmarktumfeld leiden – niedrigere Bewertungen führen zu einem geringeren verwalteten Vermögen und außerdem werden Kunden beim Kauf und beim Handel von Wertpapieren zurückhaltender –, ist das Provisionsergebnis der US-Banken in der Regel wesentlich weniger anfällig gegenüber einem Abschwung.



Der Zinsüberschuss schließlich profitierte über lange Zeit – beinahe 30 Jahre – von einem strukturellen Rückgang des Zinsniveaus (s. Abb. 23), ausgelöst von einem abnehmenden Inflationsdruck. Fallende Zinsen sind für Banken in der Regel vorteilhaft, da Zinsänderungen auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz unterschiedlich schnell weitergegeben werden (wofür wiederum Unterschiede in der Wettbewerbsintensität ausschlaggebend sind).<sup>22</sup> Zudem konnten sowohl private Haushalte als auch Unternehmen angesichts sinkender Finanzierungskosten ihre Ausgaben und Investitionen erhöhen und sich stärker verschulden. Ein außergewöhnlicher Kreditboom, der auf einem günstigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld und zum Teil auch auf besonders niedrigen Realzinsen nach der Einführung des Euros beruhte, ließ die Zinserträge der Banken in den letzten anderthalb Jahrzehnten vor allem in einigen europäischen Ländern (etwa in Großbritannien, Spanien und Irland) und in den USA kräftig steigen.



Beide Trends, starkes Kreditwachstum und fallende Zinsen, dürften nun jedoch vorerst der Vergangenheit angehören: Das Wachstum des Kreditvolumens ist bereits in vielen Ländern in eine Schrumpfung übergegangen – vor allem dort, wo die Zuwachsraten vor der Krise am höchsten waren. Und da die privaten Haushalte ihr Verschuldungsniveau senken müssen, um es wieder mit ihrem verfügbaren Einkommen in Einklang zu bringen, werden sie für längere

<sup>21</sup> Zu den übrigen zinsunabhängigen Erträgen gehören u.a.: Gebühren für den Einsatz von Bank- und Kreditkarten, für die Nutzung von Bankautomaten, Erträge aus dem Verkauf von Schecks sowie Erhöhungen im Rückkaufwert bankeigener Lebensversicherungen („Bank-owned life insurance“, BOLI). Erträge aus dem Verbriefungsgeschäft, Servicinggebühren und Investmentbanking-Einkünfte werden erst seit 2001 ausgewiesen.

<sup>22</sup> Dies steht jedoch nicht im Widerspruch zur allgemeinen Regel, dass niedrigere Zinsen auch niedrigere (absolute) Margen mit sich bringen.



Zeit mehr sparen müssen und weniger ausgeben können (s. Abb. 24 und Tab. 25, am Beispiel der USA).<sup>23</sup>

Sechs magere Jahre für US-Banken? Zeit, die für eine Rückführung der privaten Verschuldung auf ein tragfähiges Niveau nötig wäre

% p.a., sofern nicht anders angegeben	Verschuldung in % des verfügbaren Einkommens		Kreditvolumen, erwartet		(Nominales) verfügbares Einkommen, erwartet		Jahre bis zu „nachhaltigem“ Verschuldungsniveau
	Heute	„Nachhaltig“	2009/10	ab 2011	2009/10	ab 2011	
Erwartetes Szenario	117	88	-6,0	2,0	0,4	4,8	6,0
Worst case			-9,0		-0,8		4,4
Best case			-3,0		1,4		7,6

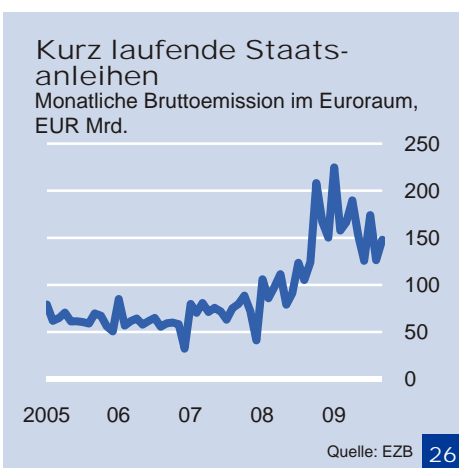
Quellen: Federal Reserve, BEA, DB Research **25**

**Magere Jahre in Sicht ...**

Obwohl es sich hier nur um eine skizzenhafte und theoretische Berechnung handelt, zeigt sie doch die Dimension der Veränderung, die erforderlich wäre, um fundamentale Ungleichgewichte auf ein im Großen und Ganzen tragfähiges Niveau zu reduzieren. Es mag schwer vorstellbar sein, dass sich das Kreditvolumen tatsächlich so schwach entwickeln wird, aber sein Wachstum dürfte in jedem Fall auf Jahre hinaus gedämpft bleiben. Die Wirkung dieses deutlichen Rückgangs auf Wachstum und Profitabilität der Bankenbranche insgesamt lässt sich mit Blick auf die herausragende Rolle, die das Kreditwachstum bei den starken Ergebnissen der US-Banken in den vergangenen 15 Jahren spielte, kaum überschätzen.

**... keine Hilfe von fallenden Zinsen**

Der zweite wichtige Faktor, der zum Wachstum des Zinsüberschusses beitrug, – der langfristige Rückgang der Zinsen – greift aufgrund des bereits erreichten niedrigen Niveaus ebenfalls nicht mehr. Eine strukturelle Umkehr in den nächsten Jahren ist denkbar. Weltweit häufen Regierungen enorme Schulden an, um das Bankensystem zu stabilisieren und die Rezession zu bekämpfen. Da die meisten Industriestaaten nicht einmal in wirtschaftlich guten Zeiten einen ausgeglichenen Haushalt erreichten, werden die aufgeschobenen Strukturreformen in den nächsten Jahren schmerzhaft zu spüren sein: IWF-Prognosen für die USA gehen von einem Anstieg der Staatsverschuldung von 62% des BIPs 2007 auf 94% 2010, in Großbritannien von 44% auf 82% und in Deutschland von 63% auf 85% aus. Der seit Beginn der Finanzkrise deutlich gestiegene Finanzierungsbedarf (auch) der Staaten schlägt sich insbesondere in der Emission kurz laufender Anleihen nieder (s. Abb. 26). Hinzu kommen noch staatsgarantierte Anleihen, die von Finanzinstituten begeben werden. Dieser in Friedenszeiten einzigartige, massive Anstieg der Staatsverschuldung ist nur einer, aber ein wichtiger Vorboten für eine mögliche Rückkehr zu strukturell höheren Zinsen, sobald sich die Marktbedingungen hinreichend normalisiert haben.



<sup>23</sup> Wir verwenden das Verschuldungsniveau der privaten Haushalte im Jahr 2000 als unseren „nachhaltigen“ Vergleichsmaßstab, da 2000 das letzte Jahr vor einem stark beschleunigten Anstieg der Verschuldung war. Folgende Annahmen liegen den Berechnungen zugrunde: Die Wachstumsrate des verfügbaren Einkommens sei identisch mit der des BIPs, bei einer jährlichen Inflationsrate von 2,2% ab 2011 – leicht über dem neuen Inflationsziel der Fed. Die Schätzungen zur Kreditvolumenentwicklung berücksichtigen, dass das Kreditwachstum in den vergangenen 20 Jahren im Durchschnitt bei 5% p.a. lag, das ausstehende Volumen aber während der Rezession Anfang der 1990er Jahre auch einmal drei Jahre in Folge zurückgegangen ist (davon in einem Jahr sogar um 5%).

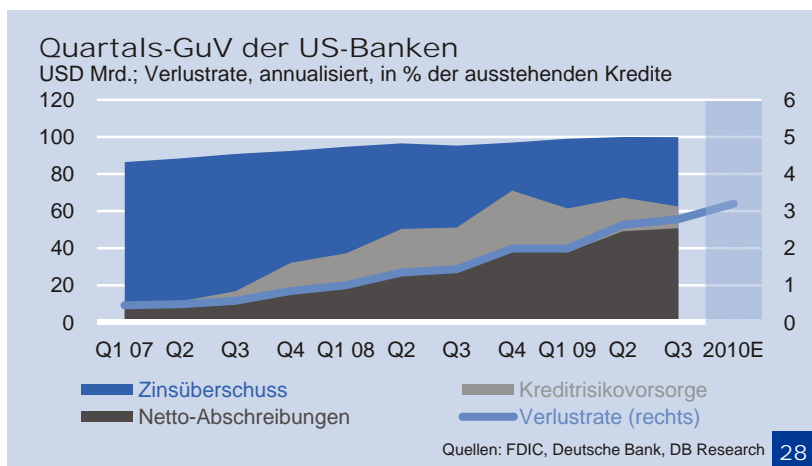
**... und hohe Kreditausfälle**

Schließlich hat sich auch ein dritter Faktor, der die Gewinne der Banken auf neue Höchststände brachte – niedrige Kreditausfälle –, vom Positiven ins Negative gekehrt und ist zu einer erheblichen Belastung für die Rentabilität der Banken geworden. Unabhängig davon, ob der Risikovorsorgebedarf in Europa tatsächlich das Anfang der 1990er Jahre erreichte Niveau übersteigen wird oder dank der schneller als erwartet verlaufenden Erholung und einer verhältnismäßig stabilen Arbeitsmarktentwicklung in vielen Ländern knapp darunter bleibt (vgl. Abb. 18), fällt für die Banken in jedem Fall ein Großteil des Zinsüberschusses weg. Nur: Während die europäischen Banken sowohl 1992/93 als auch 2002/03 die starken Kreditverluste durch ein gutes Abschneiden bei anderen Ertragsquellen weitgehend kompensieren konnten und daher profitabel blieben, besteht aktuell wenig Hoffnung, dass sie den negativen Effekt auch in diesem Abschwung ausgleichen können werden. Das Handelsergebnis hat sich in den letzten Monaten zwar stabilisiert, hängt aber weitgehend von einer Emissions-Sonderkonjunktur ab, deren Ursachen der erhöhte Finanzierungsbedarf der Staaten und die restriktivere Kreditvergabe der Banken an Unternehmen sind. Da die Provisionserträge aus der Vermögensverwaltung ebenfalls unter Druck geraten sind und Banken in den Jahren vor der Krise ihre Beteiligungen an Nicht-Finanzunternehmen abgebaut haben, ist auch von dort vorerst keine wesentliche Unterstützung zu erwarten. Bereits 2008 schrieb der EU-Bankensektor insgesamt Verluste, aufgrund hoher Abschreibungen bei belgischen, britischen, deutschen und niederländischen Banken. Angesichts von Kreditverlusten auf Rekordhöhe ist eine wirkliche Besserung für 2009 nicht abzusehen – trotz ausklingender Wertberichtigungen bei Wertpapieren. Auch der weitere Ausblick bleibt dürrtig, da verschiedene gegenläufige, temporäre Effekte mit der Zeit auslaufen werden: Geringe oder negative Wachstumsimpulse sind vom Zinsüberschuss, der noch von extrem niedrigen Zinsen profitiert, und dem unter zusätzlichen regulatorischen Druck geratenden Handelsergebnis zu erwarten, positive Wirkungen dagegen von einem langsamen Rückgang der Rückstellungen für Kreditausfälle und höheren Bewertungen (und damit Erträgen) in der Vermögensverwaltung.

In den USA wiederum haben die Kreditverluste das Niveau während der S&L-Krise bereits deutlich überschritten und sind jetzt höher als je zuvor seit der Weltwirtschaftskrise (s. Abb. 27). Auch wenn sie sich mittlerweile nahe ihrem Höhepunkt befinden dürften und nicht ganz so hoch steigen sollten wie vor 75 Jahren, reduzieren solche Ausfälle doch ähnlich wie in Europa den Netto-Zinsüberschuss dramatisch (s. Abb. 28). Da das Kreditwachstum für längere Zeit gedämpft bleiben dürfte – momentan ist es eindeutig negativ – und die Fed die Zinsen und damit den Zinsaufwand nicht mehr weiter nennenswert senken kann, ist auch kein substanzieller (zusätzlicher) Zuwachs des Zinsüberschusses in Sicht. Noch eine Randbemerkung: Druck von Regierungen sowohl in den USA als auch in Europa, mehr Kredite zu vergeben, könnte sogar zu einer weiteren Erhöhung des Kreditrisikos bei den Banken führen – über das von einem vernünftigen Risikomanagement gerade auch im aktuellen Konjunkturabschwung verantwortbare Maß hinaus.



27



**Keine schöne neue Welt**

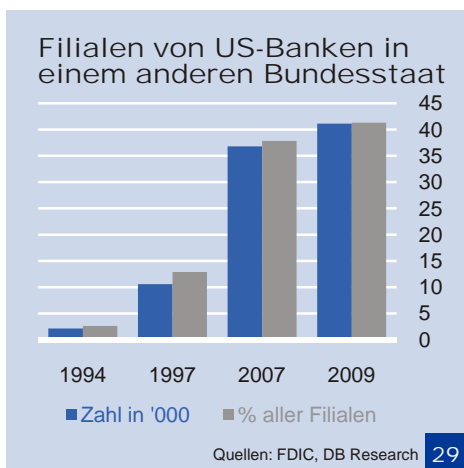
In jedem Fall dürfte damit der Idealzustand für Banken in den USA und Europa – strukturell fallende Zinsen, hohes Kreditwachstum und geringe Kreditausfälle – in den nächsten Jahren unerreichbar sein. Zwar könnte der Provisionsüberschuss bei einer weiteren Erholung der Kapitalmärkte mit der Zeit den Zinsüberschuss als Stütze des Wachstums ablösen, gleichzeitig ist es aber auch denkbar, dass es für einige Zeit überhaupt keinen wesentlichen Wachstumstreiber für das Bankgeschäft geben wird.

**b) Überregionales und internationales Bankgeschäft**

Könnte die Expansion in neue (geografische) Märkte Abhilfe schaffen? Und inwieweit wären US-amerikanische und europäische Banken tatsächlich in der Lage, Chancen in anderen Märkten als ihrem Heimatmarkt zu nutzen? Es ist auch hier wieder nützlich, einen Blick darauf zu werfen, wie die Banken heute aufgestellt sind.

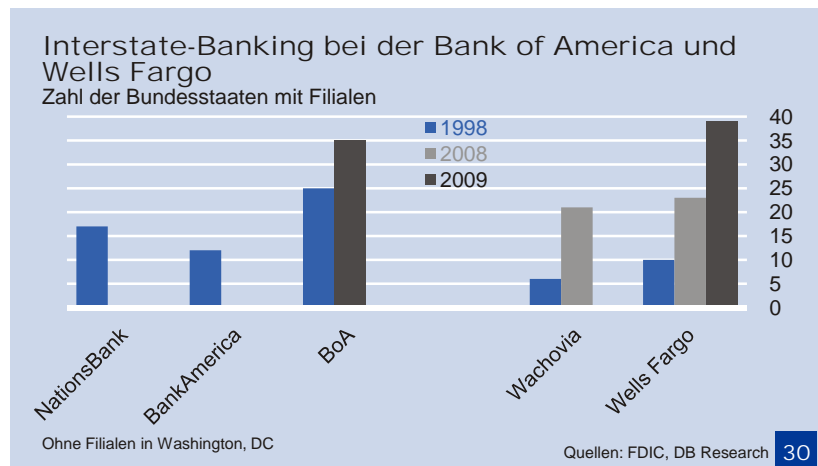
**USA**

Im Kapitel zur Konsolidierung ging es schon einmal um die Frage, ob die Konsolidierung im US-Bankenmarkt vorwiegend auf regionaler (d.h. bundesstaatlicher) Ebene stattgefunden hat. Und obwohl dies sicher einen Teil des starken Anstiegs der Marktkonzentration erklärt, lag die entscheidende Ursache wohl eher in einem außerordentlichen Trend hin zum bundesstaatsübergreifenden Filialgeschäft, dem „Interstate Branching“. Die Verabschiedung und spätere Umsetzung des Riegle-Neal-Acts von 1994 veränderte die amerikanische Bankenlandschaft so sehr wie kaum eine andere gesetzliche Maßnahme zuvor. Der Riegle-Neal-Act erlaubte Banken praktisch zum ersten Mal seit fast 70 Jahren, Zweigstellen in verschiedenen Bundesstaaten zu besitzen, und führte zu einer Welle von Bankfusionen über Bundesstaatsgrenzen hinweg. Es entstanden mehrere Institute, die nach einem beinahe anderthalb Jahrzehnte dauernden Prozess heute durchaus als „national“ bezeichnet werden können. Wo es vor gerade einmal 15 Jahren de facto noch keine Bank gab, deren Filialnetz sich über mehrere Bundesstaaten erstreckte, ist der Anteil von Filialen, die zu einem Institut mit Sitz in einem anderen Bundesstaat gehören, mittlerweile auf über 41% gestiegen (s. Abb. 29).



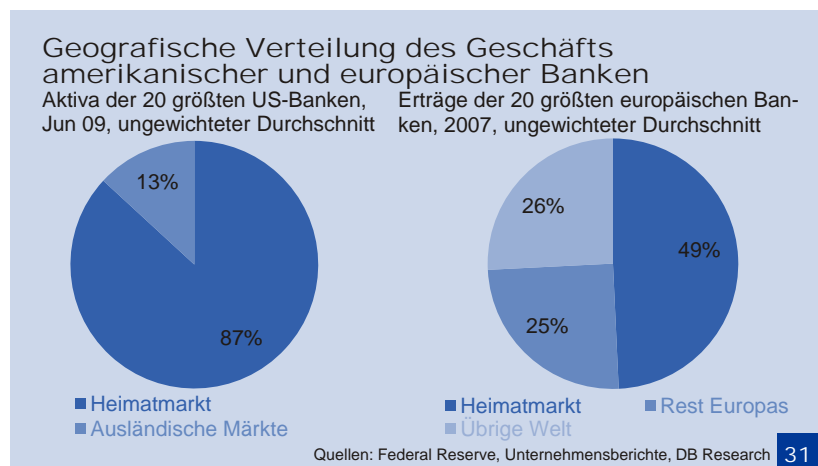
Die beiden wahrscheinlich bekanntesten Beispiele (aber bei weitem nicht die einzigen) für die Entstehung großer Bankenkonzerne, die beträchtliche Teile des ganzen Landes abdecken, sind der Aufstieg der Bank of America und von Wells Fargo. Beide sind heute einerseits das Ergebnis von Großfusionen von Banken mit geringen geografischen Überschneidungen und andererseits einer schrittweisen Expansion in andere US-Bundesstaaten. Im Fall der Bank of Ameri-

ca (BoA) sorgte zunächst eine Fusion dafür, dass sich das abgedeckte Gebiet der neuen Bank fast verdoppelte; anschließend baute die BoA im folgenden reichlichen Jahrzehnt in zwölf weiteren Staaten eine Präsenz auf, während sie sich nur aus zweien zurückzog (s. Abb. 30). Unter dem Strich steigerte die NationsBank (die 1998 die kleinere BankAmerica übernahm und sich daraufhin in Bank of America umbenannte) ihre Abdeckung innerhalb von elf Jahren von 17 auf 35 Staaten. Wells Fargo beschritt einen ähnlichen Weg, allerdings in umgekehrter Reihenfolge: Die Bank beschränkte sich anfänglich auf eine Expansion in kleinen Schritten, bevor sie in der Finanzkrise die Schieflage von Wachovia nutzte und Ende 2008 den ebenso großen Konkurrenten kaufte. Insgesamt konnte Wells Fargo ihre Präsenz im letzten Jahrzehnt damit von 10 auf 39 Bundesstaaten fast vervierfachen.



**Interstate statt international**

Angesichts des Aufbaus nationaler Finanzinstitute musste jedoch die Internationalisierung der US-Banken zurückstehen. So sind sie – im Gegensatz zu vielen europäischen Banken – immer noch ganz überwiegend auf den Heimatmarkt konzentriert, befinden sich lediglich 13% der Gesamtaktiva der 20 größten US-Banken im Ausland (s. Abb. 31).



*Europa*

In Europa ist eine solche Trennung der Bilanzsumme in In- und Ausland zwar nicht verfügbar, dafür aber eine Aufschlüsselung der Erträge. Demnach erzielen die 20 größten europäischen Banken bereits mehr als die Hälfte ihrer Gesamteinnahmen außerhalb ihres

Heimatmarktes. Für diese Banken ist in jüngster Zeit besonders die Bedeutung anderer europäischer Märkte gestiegen.<sup>24</sup> Obwohl sich nicht ohne weiteres von den führenden Banken auf den gesamten Sektor schließen lässt, wird doch deutlich, dass weiterhin erhebliche Unterschiede zwischen den meist regional oder national orientierten Banken in den USA und ihren Pendanten in Europa bestehen, die in den letzten Jahren oft tatsächlich „europäisch“ oder sogar global geworden sind.

*Ausblick: Re-Nationalisierung in Sicht*

Was bedeutet also die jüngste Finanzkrise für das überregionale/internationale Profil amerikanischer und europäischer Banken? Im Kapitel zu den Eigentümerstrukturen wurde bereits umrissen, wie sich der geografische Fokus vieler Banken infolge der Krise (und der staatlichen Rettungsmaßnahmen) verändert hat: Die Heimatmärkte sind – zumindest vorübergehend – wieder wichtiger geworden, haben die Banken doch dort:

- ihre wichtigsten Kunden
- eine bessere Marktkennntnis
- eine stabilere Kundenbasis (aufgrund langjähriger Kundenbeziehungen, bekannter Marken und dem größeren Vertrauen in eine inländische Bank)
- eine enge Beziehung zu den Entscheidungsträgern (Politikern, Regulierern und Aufsichtsbehörden)
- Zugang zu nationalen Stabilisierungsprogrammen (die oft auch an die Bedingung geknüpft sind, dass die Banken im Inland mehr Kredite zur Verfügung stellen)

Die Heimatmärkte haben aber auch als Refinanzierungsquelle an Bedeutung gewonnen aufgrund

- langfristiger Beziehungen zu (institutionellen) Investoren
- eines etablierten Einlagengeschäfts
- der Regierung als der letzten Rückfalloption (z.B. mittels staatlich garantierter Anleihen)

## Rückbesinnung auf den Heimatmarkt

Angesichts der Unterschiede zwischen den Banken auf beiden Seiten des Atlantiks betreffen diese Verschiebungen europäische Banken wesentlich stärker als ihre US-Pendants. Es zeichnet sich ab, dass sich insbesondere europäische Banken auf kurze Sicht mehr auf ihre Kernmärkte konzentrieren und ausländische Randbeteiligungen abstoßen. Gleichzeitig gewinnen sowohl US-amerikanische als auch europäische Banken auf ihren Heimatmärkten Marktanteile, da sich ausländische Konkurrenten zurückziehen und sich die Kunden verstärkt Banken zuwenden, die sie in der Krise als besonders stabil, vertrauenswürdig und zuverlässig erlebt haben. Oft sind dies bekannte einheimische Institute. Daher sind kurzfristig Rückschritte bei der Finanzmarktintegration wahrscheinlich, die in den letzten Jahren vor allem in Europa durchaus erfolgreich war. Längerfristig dagegen bleibt der Ausblick angesichts der fundamentalen Vorteile der Internationalisierung weiter positiv:

- Sogar im jüngsten synchronen, weltweiten Abschwung erwies sich Diversifizierung als vorteilhaft: Spezialisierte Banken (unabhängig, ob hinsichtlich ihrer geografischen Ausrichtung oder ihres

<sup>24</sup> S. auch Schildbach und Hendel (2008). Wir verwenden Zahlen für 2007, da die Werte für 2008 aufgrund massiver Wertberichtigungen, die in den großen Finanzzentren wie London und New York verbucht wurden, wenig aussagekräftig sind.



### Langfristige Internationalisierung abhängig von umsichtiger Regulierung

### Gute Gründe für US-Banken, nur im Heimatmarkt zu expandieren

Geschäftsmodells) waren noch deutlich anfälliger für negative Entwicklungen in ihrem direkten Umfeld.

- Die langfristigen, strukturellen Gründe, die für die Internationalisierung sprechen, bestehen weiter: Banken können ihr Ertragsprofil durch die Expansion ins Ausland zwischen großen (aber langsam wachsenden) und relativ stabilen westlichen Märkten und eher volatilen, schnell wachsenden (wenn auch noch kleinen) aufstrebenden Märkten austarieren. Und sie können sich langfristige Perspektiven in eher jungen Gesellschaften mit einem Wissenstransfer aus Ländern mit einer alternden Bevölkerung erkaufen.
- Nicht zuletzt kann die verringerte Börsenbewertung vieler Banken auch eine einmalige Gelegenheit darstellen, strategische Weichen neu zu stellen und den Grundstein für künftiges Wachstum, besonders im Ausland, zu legen.

So sehr es gute Gründe für eine zukünftige Fortsetzung der internationalen Marktintegration gibt, so setzt dies doch voraus, dass die anstehenden regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Veränderungen das Auslandsgeschäft für die Banken nicht (zu) unattraktiv machen.<sup>25</sup> Dies gilt umso mehr, als bezüglich der Finanzaufsicht an manchen Stellen offenbar der (falsche) Schluss aus der Krise gezogen wird, mit einer Rückkehr zu einer stärker nationalen Aufsicht über multinationale Finanzinstitutionen, die in globalen Märkten agieren, ließen sich sowohl die Finanzstabilität erhöhen als auch die Vorteile integrierter Märkte (nicht zuletzt für die Kunden der Banken) bewahren. Stattdessen hat gerade die Finanzkrise die Notwendigkeit einer grenzüberschreitenden, europäischen und effektiven Aufsicht für europäische Finanzdienstleister eindrücklich unterstrichen.

Daneben wird die weitere Entwicklung auch davon abhängen, wie schnell (nationale) Regierungen und Notenbanken ihre umfangreichen direkten Eingriffe in den Bankensektor und die Finanzmärkte wieder reduzieren.

Am Ende dürften deutliche Unterschiede zwischen amerikanischen und europäischen Banken bestehen bleiben. Während die meisten US-Banken wohl auch weiterhin auf den Heimatmarkt fokussiert sein werden, könnte der Internationalisierungsprozess der europäischen Banken nur zeitweise unterbrochen worden sein. Es spricht einiges dafür, dass die Neigung der US-Banken, ins Ausland zu expandieren, grundsätzlich geringer ist als die ihrer europäischen Wettbewerber:

- Die USA sind bei weitem der größte nationale Finanzmarkt der Welt, so dass für einheimische Institute kaum die Notwendigkeit besteht, grenzüberschreitend tätig zu werden.
- Die USA sind ein demografisch wesentlich gesünderes, ausgewogeneres Land als viele europäische Nationen und bieten daher langfristig bessere organische Wachstumschancen als alternde – und der Zuwanderung von Immigranten skeptisch gegenüberstehende – Gesellschaften auf der anderen Seite des Atlantiks.
- Der Gang ins Ausland kann für US-Banken zudem komplizierter sein, da diese Märkte für sie weiter entfernt sind als in Europa, seltener Anknüpfungspunkte aus einer gemeinsamen Geschichte

<sup>25</sup> Ein typisches Beispiel dafür sind die Vorgaben zur Leverage-Ratio, die die Schweiz bis 2013 einführen wird und die Aktivitäten im Ausland eindeutig benachteiligt, indem das Inlandsgeschäft von der Berechnung weitgehend ausgenommen ist.

bestehen und, vielleicht der wichtigste Punkt, weil es in Amerika weit weniger Banken gibt als in Europa, die bereits international operieren und als „Vorbilder“ dienen könnten.

- Schließlich sind amerikanische Banken in ihrer großen Mehrzahl kleine, lokal ausgerichtete Institute, die noch viel Potenzial zur Konsolidierung in ihrer unmittelbaren Umgebung haben. So weisen zum Beispiel 91% aller Banken in den USA eine Bilanzsumme von unter USD 1 Mrd. auf, während die 10 größten Banken nur 27% aller Filialen betreiben – selbst nach der jüngsten Welle von Bankfusionen.

### Fazit

Der Bankensektor erlebt derzeit einschneidende Veränderungen als Folge der Finanzkrise. Er wird zu einer weniger attraktiven und noch stärker regulierten Branche mit größerem staatlichem Engagement, verschärftem Druck durch Investoren und erheblich mehr Eigenkapital werden. Dies wird zweifelsohne zu langsamerem Wachstum, geringerer Profitabilität aber auch niedrigerer Volatilität als in den letzten Jahren führen – ein Trend, der durch das voraussichtliche Fehlen von großen Wachstumstreibern zumindest in nächster Zeit verschärft werden wird. Vor allem den US-Banken könnten aufgrund geringen Kreditwachstums, höherer Kreditverluste und schwächerer Erträge aus dem Kapitalmarktgeschäft einige magere Jahre bevorstehen. Und während sich die Konsolidierung des Sektors fortsetzen sollte, wenn auch unter veränderten Vorzeichen, dürfte zunächst statt Globalisierung und Marktintegration vor allem eine Rückbesinnung auf den Heimatmarkt im Mittelpunkt stehen.

Daneben sollte eine weitere, eher unterschwellige Konsequenz der Krise nicht unterschätzt werden: der enorme Vertrauens- und Reputationsverlust, den die Banken erlitten haben. Dieser dürfte kurzfristig keine allzu schmerzlichen Folgen haben, da die Nachfrage nach Finanzdienstleistungen relativ unelastisch ist. Auf längere Sicht jedoch könnten die Banken erhebliche negative Auswirkungen zu spüren bekommen. Politische wie regulatorische Entscheider dürften ihren Argumenten und Interessen zum Beispiel öfter mit Ablehnung begegnen, ebenso wie es den Banken schwerer fallen könnte, angesichts geringerer materieller Anreize und eines gesunkenen Ansehens von Tätigkeiten im Finanzsektor die besten Nachwuchskräfte an sich zu binden. Eine der größten Herausforderungen für die Banken – neben der Anpassung an ein beträchtlich verändertes Geschäftsumfeld – wird es daher sein, ihre beschädigte Reputation möglichst schnell wiederherzustellen und das Vertrauen der Kunden, Entscheidungsträger und der Öffentlichkeit insgesamt zurückzugewinnen.

Jan Schildbach (+49 69 910-31717, [jan.schildbach@db.com](mailto:jan.schildbach@db.com))

## Ausgewählte Literatur

EZB (2008). EU banking structures.

FDIC (2009). Quarterly Banking Profile, Fourth Quarter 2008.

Financial Stability Forum (2008). Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience.

IWF (2009). Global Financial Stability Report, April 2009. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes und Andrei Shleifer (2002). Government Ownership of Banks. *Journal of Finance*, LVII (1), S. 265-301.

Mai, Heike (2004). Spaniens Cajas: Wirtschaftlich freier, aber nicht entpolitisiert. Deutsche Bank Research. EU-Monitor 20.

OECD (2008). The Current Financial Crisis: Causes and Policy Issues.

Polster, Armin (2004). Erste Schritte bei der Reform des Sparkassensektors in Italien: Bildung von großen Universalbanken mit weiterem Potenzial. Deutsche Bank Research. EU-Monitor 17.

PricewaterhouseCoopers (2009). Back to the 'domestic' future. From strategic expansion to rapid contraction in financial services M&A in EMEA.

Schildbach, Jan (2008). Banken in Europa: Die stille (R)Evolution. Deutsche Bank Research. EU-Monitor 54.

Schildbach, Jan, und Ulrich Hendel (2008). Auslandserträge europäischer Banken: Europa auf dem Vormarsch. Deutsche Bank Research. Aktueller Kommentar.



- SEPA: Zahlungsverkehr im Umbruch  
EU-Monitor 64 ..... 21. April 2009
- EU-Retailbanking: Wie kann man Integration messen?  
EU-Monitor 63 ..... 3. März 2009
- Bankkundenmobilität in der EU: Viel Lärm um wenig  
EU-Monitor 60 ..... 23. September 2008
- EU-US-Finanzmarktintegration – die Arbeit hat erst begonnen  
EU-Monitor 56 ..... 21. Juli 2008
- Banken in Europa: Die stille (R)Evolution  
Entscheidend sind die letzten 10 Jahre, nicht 10 Monate, EU-Monitor 54 ..... 26. Mai 2008
- Exchange Traded Funds:  
Hohes Wachstumspotenzial dank innovativer EFT-Strukturen, EU-Monitor 55 ..... 28. April 2008

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)  
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

### Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research  
Marketing  
60262 Frankfurt am Main  
Fax: +49 69 910-31877  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

© Copyright 2009. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.  
Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.  
In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.  
Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg