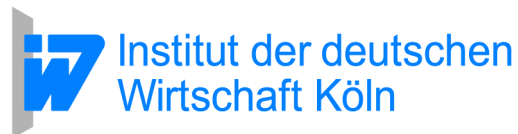


Forschungsvorhaben fe 22/08
(GZ: I A 3 – Vw 3170/08/10053, DOK: 2008/0390158)

Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise



Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Konsortialführer)
Professor Dr. Michael Hüther
PD Dr. Manfred Jäger (Koordinator, jaeger@iwkoeln.de)



Professor Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Ph.D.
Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn



Professor Dr. Thomas Hartmann-Wendels
Seminar für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Bankbetriebslehre an der Universität zu Köln

Köln, den 17. Februar 2009

Arbeitsweise der Bankenaufsicht vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise¹

Professor Dr. Thomas Hartmann-Wendels, Professor Dr. h.c. mult. Martin Hellwig, Professor Dr. Michael Hüther, PD Dr. Manfred Jäger

1 Zusammenfassung

Die Aufgaben der Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ergeben sich aus den §§ 6 und 6a des Kreditwesengesetzes (KWG). Während § 6a KWG zur Abwehr der Finanzierung terroristischer Vereinigungen dient und hier nicht von Interesse ist, beschreibt § 6 KWG die Hauptaufgaben der BaFin: Demnach soll die BaFin Missständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenwirken, die

- die Sicherheit der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden,
- die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder
- erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.

Die Bankenaufsicht ist in Deutschland arbeitsteilig organisiert. Die rechtlichen Grundlagen sind der § 7 KWG und die sogenannte Aufsichtsrichtlinie (die einvernehmlich mit der Bundesbank von der BaFin erlassene Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank). Dabei übernimmt die Bundesbank bildlich gesprochen die Aufgabe einer **Ermittlungsinstitution** und mittelbar auch einer „**Anzeigeinstanz**“. Genauer: Die Bundesbank ist für die sogenannte laufende Überwachung verantwortlich und erfasst dazu die relevanten Informationen. Diese **Sachverhaltsaufklärung** ist umfassend angelegt. Im Prinzip soll die Bundesbank über jegliche Information, die bankenaufsichtlich beachtenswert ist, verfügen. Hierzu gehören Angaben über Risikoaktiva, Eigenmittel, Forderungen und Verbindlichkeiten, die für die regelorientierte Bankenaufsicht benötigt werden, weitere Anzeigen, die die Kreditinstitute nach KWG melden müssen, sowie Prüfberichte der Abschlussprüfer, der Einlagensicherungseinrichtungen und die Erkenntnisse aus eigenen Prüfungen sowie bankinterne Dokumente. Die Bundesbank ist neben der Sammlung auch für

¹ Dies ist die Kurzfassung/Zusammenfassung eines umfassenderen Gutachtens, das auf der Internetseite des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln www.iwkoeln.de verfügbar gemacht wird. In der Langfassung finden sie auch die Angaben zu den verwendeten Quellen.

die **Bewertung** der Informationen verantwortlich. Im Sinne der Aufsichtsrichtlinie bedeutet Bewertung die Einschätzung der Auswirkung eines Sachverhalts auf das jeweilige Institut und dessen Bedeutung für die Bankenaufsicht. Die aufsichtliche Gesamtbewertung einer Bank läuft in einem Dokument zusammen, das als **Risiko-profil** bezeichnet wird (das Dokument hat zwischen unter zehn und bis zu über 60 Seiten je nach Relevanz und Problemlage des Instituts). Die Anforderungen an dieses (interne) Dokument sind gemäß des einschlägigen Leitfadens und der Aufsichtsrichtlinie umfassend: Das Risikoprofil umfasst eine Bewertung der Risiken des Instituts, seiner Ertragslage, seiner Organisation und Eigentümerstruktur, der internen Kontrollverfahren sowie eine Einschätzung der Risikotragfähigkeit. Die Bundesbank bewertet risikoorientiert unter Abwägung aller Risiken aus der Geschäftstätigkeit des Instituts und seines Risikomanagements. In das Risikoprofil gehen neben dem Umfang und der Komplexität der Risiken auch deren „Zusammenspiel mit der Ertragslage“ ein. Als Bestandteile des Risikoprofils werden auch die Strategie und Unternehmensstruktur thematisiert. Gegenstand ist also auch die Geschäftsstrategie, wobei darunter die zukunftsgerichtete Planung der geschäftlichen Aktivitäten zur Generierung von Umsätzen und Erträgen verstanden wird. Das Risikoprofil ist zudem eine Grundlage für die Aufsichtsplanung und eine Basis für die Aufsichtsgespräche. Das Risikoprofil wird von der Bankenaufsicht als das zentrale Instrument der prinzipienorientierten Aufsicht angesehen.

Für das Risikoprofil sollen wie oben betont letztlich alle relevanten Informationen ausgewertet werden. Die gesetzlichen Vorschriften sehen umfassende Anzeige-, Melde- und Berichtspflichten vor:

- Vorlage der Jahres- und Konzernabschlüsse,
- der Auswertungsbericht des Jahresabschlussberichtes der Wirtschaftsprüfer,
- Meldungen zur Angemessenheit der Eigenmittel,
- Meldungen zur Liquidität,
- Großkreditmeldungen,
- Meldungen zu Grundlagen der Geschäftstätigkeit,
- bankgeschäftliche Prüfungen der Bundesbank,
- bankgeschäftliche Prüfungen durch Wirtschaftsprüfer,

- Sonderprüfungen gemäß § 44 KWG (gegebenenfalls gemäß mit Schwerpunktsetzung durch die BaFin),
- Monatsausweise und bankstatistische Meldungen,
- Prüfungen der Prüfungsverbände (Einlagensicherung),
- Prüfungen durch zuständige Bankverbände (insbesondere bei den öffentlich rechtlichen und den genossenschaftlichen Banken) und
- bankinterne Dokumente wie zum Beispiel interne Risikoberichte.

Die Informationen Dritter sollen dabei nicht unreflektiert übernommen werden. Das KWG und die geübte Praxis gewähren der Bankenaufsicht umfangreiche Sachverhaltsermittlungsmöglichkeiten. Die Informationen werden typischerweise von der Bundesbank ausgewertet und bewertet; beim Jahresabschluss zum Beispiel in Form eines Auswertungsberichts. Die Bundesbank ermittelt auch ein eigenes Rating (SRP).

Bei der Bewertung der Risikotragfähigkeit ist zunächst auf die Ergebnisse der bank-eigenen Verfahren auch am Maßstab interner Kapitalziele (zum Beispiel ein bestimmtes externes Rating) abzustellen. Nur so kann der grundsätzlichen Methodenfreiheit bezüglich des Risikotragfähigkeitskonzeptes und der entsprechend großen Vielfalt an Konzepten Rechnung getragen werden. Diese bankinternen Ergebnisse, so schränkt der Leitfaden ein, sollen aber kritisch hinterfragt werden.

Bei der Erstellung des Risikoprofils wird ein Acht-Augen-Prinzip angewandt: Ein Mitarbeiter der Bundesbank erstellt das Risikoprofil, das dann von einem Vorgesetzten für die elektronische Übermittlung an die BaFin freigegeben wird. In der BaFin überarbeitet bei Bedarf der für das entsprechende Institut zuständige Betreuer das Risikoprofil, wobei bedeutende Überarbeitungen mit der Bundesbank abgestimmt werden. Schließlich wird es einem Vorgesetzten oder einem dafür autorisierten Referatsmitglied zur Finalisierung übermittelt. Das finalisierte Risikoprofil wird an die Bundesbank zurückgesendet. Die Bundesbank und die BaFin führen ein elektronisches Verzeichnis aller Risikoprofile. Das Risikoprofil wird gemäß sogenannten Leitplanken erstellt, so dass eine einheitliche Vorgehensweise und eine Vergleichbarkeit zwischen Instituten gewährleistet ist.

Das Risikoprofil ist die „maßgebliche Grundlage“ für die bankenaufsichtliche **Beurteilung** durch die BaFin. Genauer: „Die von der Bundesbank vorgenommenen Bewertungen und Einstufungen **müssen** es der BaFin ermöglichen, auf der Grundlage des Risikoprofils des Instituts den bankenaufsichtlichen Handlungsbedarf oder weiteren Informationsbedarf angemessen zu beurteilen.“ (Aufsichtsrichtlinie, Art. 9.2, eigene Hervorhebung). Das Risikoprofil wird mindestens einmal jährlich von der Bundesbank erstellt. Eine unterjährige Aktualisierung soll die Bundesbank vornehmen, wenn zusätzliche wesentliche Informationen vorliegen. Bei systemrelevanten Banken ist regelmäßig eine unterjährige Aktualisierung vorgesehen. Die Form und Hinweise zum Inhalt (wie oben beschrieben) des Risikoprofils sind durch einen Leitfaden (41 Seiten) detailliert spezifiziert.

Es versteht sich von selbst, dass das Risikoprofil nicht jede Information über das betreffende Institut sofort enthält und die Aufsicht über umfassende weitere Informationen verfügt. Sie wird in Stresssituation auch dann reagieren, wenn die Informationen noch nicht im Risikoprofil abgebildet sind. Die Informationen, die für eine vorausschauende Aufsicht ausschlagend sind, sollen aber im Risikoprofil zeitnah abgebildet sein.

Abbildung 1: Aufsichtsmodell in Deutschland

	Finanzsystemstabilität/ Liquiditätsversorgung	Prudentielle Aufsicht	Geschäftsgebaren
Banken	Bundesbank	Buba & BaFin	
Versicherungen		BaFin	
Wertpapierfirmen und Märkte		BaFin	

Die deutliche Sprache der Aufsichtsrichtlinie steht in einem gewissen Widerspruch zur regelmäßig vertretenen Behauptung, die Arbeitsteilung der Bankenaufsicht sei ungenau. Die gesichteten Dokumente bestätigen die beschriebene Arbeitsteilung: Die Bundesbank ermittelt – möglicherweise durch entsprechenden Auftrag der BaFin

rechtlich legitimiert –, bewertet und erstellt ein Risikoprofil, das – nach angemessener Abstimmung mit der BaFin – die Grundlage für bankenaufsichtsrechtliche Entscheidungen der BaFin ist; die Arbeitsteilung wird durch die obige Abbildung visualisiert.

Ein Punkt, den die Finanzbranche regelmäßig kritisiert, der sich aus der Überlappung im Bereich der mikroprudentiellen Aufsicht ergibt, betrifft die Frage, wen eine Bank ansprechen soll, wenn sie eine aufsichtliche Einschätzung braucht, die Bundesbank oder die BaFin. Dabei könnte es beispielsweise um eine Auskunft gehen, ob eine bestimmte organisatorische Maßnahme oder die Eigenmittelunterlegung bestimmter Risikopositionen aufsichtlich beanstandet werden würden. Da die Bundesbank eine Bewertung vornehmen wird – im Rahmen beispielsweise einer On-Site-Prüfung – und die BaFin eine Beurteilung erstellt, ist die Abklärung von Detailfragen in der Tat eine praktische Herausforderung für die Banken und die BaFin. Da die Letztzuständigkeit bei der BaFin liegt, ist es denkbar, die BaFin als Auskunftsstelle festzulegen und von der Bundesbank und der BaFin eine Koordinierung zu erwarten.

2 Beurteilung

Finanzinnovationen und prinzipiengeleitete Regulierung

Die letzten 30 Jahre waren durch Finanzinnovationen, mit neuen „innovativen“ Produkten und neuen Marktteilnehmern gekennzeichnet. Es war zeitweise von einer „schönen neuen Finanzwelt“ die Rede: Die Finanzinnovationen sollten die Unvollständigkeit der vorhandenen Finanzmärkte beheben und die Allokation der Risiken im Finanzsystem verbessern. Die Entwicklung neuer Produkte durch Financial Engineering in Verbindung mit neuen Techniken des Risikomanagements auf der Grundlage quantitativer Modelle, gestützt durch neue Informations- und Kommunikationstechnologien, sollte, so die Grundaussage, dafür sorgen, dass Risiken vermehrt weitergegeben würden – von dort, wo sie zunächst anfielen, an die, die am besten in der Lage wären, sie zu tragen.

Neue Produkte und neue Techniken des Risikomanagements sind grundsätzlich geeignet, die Risikoallokation in der Volkswirtschaft zu verbessern. Jedoch können sie selbst auch zu einer Quelle von Risiken werden. Einerseits bieten sie dem einzelnen

Finanzinstitut die Möglichkeit, Risiken besser abzusichern. Andererseits können sie selbst zum spekulativen Spiel mit dem Risiko benutzt werden. Auch dort, wo sie der Risikoabsicherung dienen, kann das Gefühl der Sicherheit, das sie vermitteln, einen gewissen Leichtsinn der Beteiligten hervorrufen.²

Im konkreten Fall der Verbriefung von Hypotheken auf Wohnimmobilien sorgte die Innovation für einen Wegfall der Anreize, bei der Hypothekengabe auf die Kreditwürdigkeit des Schuldners zu achten. Bei der Entwicklung dieser Märkte wurde dieser Effekt noch teilweise durch die Haftung und die Setzung von Qualitätsstandards durch die mit der Verbriefung befassten Banken kompensiert; beim Eindringen der privaten Investmentbanken in diesen Markt entfielen auch diese Mechanismen. Auf der Ebene der Käufer trugen die Undurchsichtigkeit der Produkte, der blinde Glaube an die Bewertungen der Rating-Agenturen und die Besessenheit von den in Aussicht gestellten hohen Ertragsraten dazu bei, dass die Qualität der Hypothekenschuldner zu wenig in den Blick genommen wurde.

Die Bankenaufsicht versucht seit längerem, sich den Herausforderungen zu stellen, die die Finanzinnovationen mit sich bringen. Nach einer Phase der Deregulierung in den siebziger und frühen achtziger Jahren, kam es 1988 zum ersten Basler Abkommen über Bankenaufsicht (Basel I). Dieses Abkommen sah eine obligatorische Eigenkapitalunterlegung von 8 Prozent für die meisten Kreditrisiken vor; für bestimmte Klassen von Schuldnern (Staaten, Banken, Hypothekarschuldner) lagen die Unterlegungssätze niedriger. Im Zuge des Vorhabens einer Ausweitung dieser Regulierung auf Marktrisiken kam es Mitte der neunziger Jahre zu einer Neuorientierung mit dem Ziel, die Risikogewichtung der Anlagen in der Regulierung genauer an die tatsächlichen Risiken der verschiedenen Anlagen anzupassen. Dazu sollten die in den Banken etablierten methodischen und organisatorischen Kenntnisse sowie die dort vorhandenen Informationen in die aufsichtlich relevante Risikobewertung einfließen. In einem ersten Schritte wurde 1996 den Banken die Möglichkeit gegeben, die Eigenkapitalanforderungen auf der Grundlage eigener Risikomodelle zu berechnen. Im zweiten Basler Abkommen (Basel II) wurde auch für Kreditrisiken die sehr grobe

² Dieser Zusammenhang ist auch unter dem Namen „Peltzman-Effekt“ bekannt, nach einer Studie, in der Peltzman zeigte, dass Verbesserungen der Sicherheitsvorkehrungen an Kraftfahrzeugen weniger als erwartet auf die Unfallinzidenz durchschlugen, weil die Leute bei derart sicheren Autos anfangen, weniger vorsichtig zu fahren.

und daher die Entscheidungen verzerrende Risikogewichtung nach Basel I durch eine jeweils genau auf den einzelnen Kredit zugeschnittene Risikogewichtung ersetzt, so dass die Eigenkapitalanforderungen besser zu den eingegangenen Risiken passten. Für diesen Ansatz sprach die Erwägung, dass eine systematisch unangemessene Zuordnung von Eigenmittelanforderungen zu verschiedenen Anlagemöglichkeiten die Banken zu einer Risikoarbitrage veranlassen kann, das heißt einer Strategiewahl, die aus der Sicht der Aufsicht unerwünscht ist, weil die Bank im Übermaß Papiere kauft, die aufgrund der tatsächlich vorhandenen Risiken im Markt Risikoprämien verdienen, die aber aufgrund einer zu geringen Risikogewichtung wenig Eigenkapitalunterlegung erfordern.

Leitbild von Basel II ist eine **prinzipiengeleitete** Regulierung, bei der das regulatorisch geforderte Eigenkapital weitestgehend mit dem ökonomisch erforderlichen Eigenkapital übereinstimmt. Eine **prinzipiengeleitete Aufsicht ist wesentlich schwieriger** als es die traditionelle Aufsicht war. Die Aufsicht muss bei der Beurteilung der von der Bank eingegangenen Risiken viel mehr ins Detail gehen. Insofern sie dabei von den Informationen abhängt, die von der Bank beigebracht werden, ergeben sich zusätzliche Anreiz- und Kontrollprobleme. Die prinzipienorientierte Aufsicht kann nur funktionieren, wenn es gelingt

1. die Probleme der asymmetrischen Information,
2. die Gefahr der Regulierungsarbitrage,
3. die bankinternen Anreizprobleme bezüglich des Risikocontrolling und
4. das Modellrisiko unter Kontrolle zu bringen.

Unseres Erachtens war die Bankenaufsicht in Deutschland – und wohl auch in anderen Ländern – dieser **besonderen Herausforderung der anspruchsvolleren Bankenaufsicht in einem von Finanzinnovationen geprägten Umfeld** nicht vollumfänglich gewachsen. Im Folgenden sprechen wir einige Schwachstellen an.

Regulierungsarbitrage

Dem Grundsatz nach sollte die prinzipiengeleitete Regulierung Anreize und Möglichkeiten für Regulierungsarbitrage verringern, wenn möglich sogar gänzlich ausschalten.

ten. Ferner sollte die Harmonisierung durch gemeinsame Regeln die Wettbewerbsbedingungen verbessern. Tatsächlich haben die neuen Regeln auch neue Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage geschaffen. Eine davon betrifft die Entscheidung über die Zuweisung einer Anlage zum Handelsbuch oder zum Bankenbuch.³ Etliche Banken haben ihre Anlagen in hypothekengesicherten Papieren in den USA dem Handelsbuch zugewiesen, um im Rahmen des modellbasierten Ansatzes die geforderte Eigenkapitalunterlegung zu verringern. In Anbetracht der Tatsache, dass es sich jeweils um ein- und dasselbe Papier handelt, ist dieser Unterschied der Eigenkapitalregulierung ökonomisch nicht gerechtfertigt; die Entwicklung der Märkte und der Marktbewertungen dieser Papiere zeigt, dass zumindest für einige Forderungen die Zuweisung zum Handelsbuch mit deutlich höheren Bewertungsrisiken verbunden war, dass also, wenn überhaupt eine andere, eine höhere Eigenkapitalunterlegung erforderlich gewesen wäre.

Auch innerhalb des Handelsbuchs ist mit Regulierungsarbitrage zu rechnen. Die Zurechnung von Risiken innerhalb der quantitativen Risikomodelle enthält immer auch ein Element des Ermessens. Dies gilt etwa bei der Berücksichtigung der Korrelation von zugrundeliegenden Kreditrisiken und Gegenpartearisiken eines Monoline Insurers, mit dem man einen Swap-Vertrag abgeschlossen hat, um die Kreditrisiken der hypothekengesicherten Papiere abzudecken. Für die Schätzung solcher Korrelationen hat man so gut wie keine empirische Grundlage. Nimmt man an, dass die Korrelation gering ist, so ist das zwar sachlich nicht gerechtfertigt, empirisch aber auch nicht widerlegbar, und es bietet die Möglichkeit, das Kreditrisiko der hypothekengesicherten Papiere in der eigenen quantitativen Modellanalyse rechnerisch zu reduzieren, mithin eine angemessene Eigenkapitalunterlegung dieses Kreditrisikos zu vermeiden. Ein anderes Beispiel für Regulierungsarbitrage betrifft den Umgang mit dem Umstand, dass ein Festzinspapier mit einem AAA-Rating 40 oder 50 Basispunkte mehr bringt als eine Staatsobligation vergleichbarer Fristigkeit, dementsprechend risikobehafteter ist – in funktionierenden Märkten wird ein Renditevorsprung mit höher Risiken erreicht –, aber die Eigenkapitalanforderungen nicht ausreichend an diesen Risikounterschied angepasst waren.

³ An den jüngsten Vorschlägen des Baseler Ausschusses erkennt man weitere. Vergleiche die in der Langfassung genannten Quellen.

Aufgrund der **unterentwickelten Koordinierung der internationalen Aufsichten** bieten sich auch Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage, wenn Institute sich der nationalen Aufsicht ganz oder teilweise durch **Ausweichen in ein Drittland** entziehen können.

Solche Formen der Regulierungsarbitrage gehören zu dem, was sich seit den neunziger Jahren unter dem Motto „Optimierung des Eigenkapitals“ (gemeint ist die Optimierung des regulatorischen Eigenkapitals) abspielt. Die Banken jeweils für sich stehen dabei in einer Art Gefangenendilemma: Wenn die „Optimierung des Eigenkapitals“ durch andere Banken dazu führt, dass Analysten, Journalisten und Aktionäre eine Eigenkapitalrendite zwischen 20 und 30 Prozent als Branchennorm ansehen, so kann sich die einzelne Bank dem davon ausgehenden Erwartungsdruck kaum entziehen. Dabei spielt eine Rolle, dass aufgrund der börsenkursorientierten bankinternen Entlohnungssysteme die Aktienkursentwicklung einen maßgeblichen Einfluss auf das interne Betriebsklima der Bank und auf ihre Wettbewerbsfähigkeit im Markt für qualifizierte Bankmanager hat.

Neben und sogar noch vor dieser taktischen Form der Regulierungsarbitrage im Tagesgeschäft ist eine strategische Form der Regulierungsarbitrage zu nennen, bei der die Finanzmarktteilnehmer die Spielregeln selbst beeinflussen. Die oben beschriebene Neuausrichtung der Finanzaufsicht ab Mitte der neunziger Jahre geht maßgeblich auf den Einfluss der großen, international tätigen Bankinstitutionen und ihrer Interessenverbände zurück. Dies gilt insbesondere für die Einführung der Möglichkeit, die Eigenkapitalanforderungen an eine Bank anhand des eigenen Risikomodells dieser Bank und anhand der eigenen Ratings ihrer Schuldner selbst zu bestimmen. Diese Möglichkeit schafft erhebliche Spielräume für taktische Regulierungsarbitrage insbesondere im Umgang mit dem Handelsbuch. Sie dürfte maßgeblich dafür verantwortlich sein, dass die Relation des Eigenkapitals zur nicht risikogewichteten Bilanzsumme bei vielen großen, international tätigen Bankinstitutionen auf 1 bis 3 Prozent der Bilanzsumme gesunken ist. Wenn man erwägt, dass es immer auch Risiken gibt, an die man im Vorhinein nicht gedacht hat, so sind diese Zahlen beunruhigend. Der Vorgang der Beeinflussung der Aufsichtsregeln durch die zu Beaufsichtigenden ist am besten als „regulatory capture by sophistication“ – Vereinnahmung durch Sachkompetenz – zu beschreiben.

Aus unserer Sicht wurde das Problem der **Regulierungsarbitrage** von der Bankenaufsicht in Deutschland und international **nicht genügend adressiert**. Im Vorfeld der Krise nahm Regulierungsarbitrage verschiedene Formen an: Sie fand sich zum einen bei der Auslagerung von Aktivitäten auf nicht der Regulierung unterworfenen – und nicht in die Bilanz einzubeziehende – Zweckgesellschaften mit weiter nicht kontrollierten Anlage- und Refinanzierungsstrategien, teilweise in Verbindung mit Liquiditätszusagen, die sich de facto als Klumpenrisiken erwiesen, jedoch nicht als solche behandelt wurden, obwohl allenfalls eine wortgetreue Rechtsauslegung keineswegs aber eine ökonomische Analyse dies rechtfertigte. Sie fand sich auch bei Vorgängen der Mehrfachverbriefung, wenn bevorrechtigte Forderungen auf Pakete von BBB-gewerteten Papieren ohne angemessene empirische Grundlage bezüglich der zugrundeliegenden Korrelationen selbst als AAA eingestuft wurden und damit geringere, allzu geringe Eigenkapitalunterlegungen erforderten. Entscheidungen über die Zuordnung zum Handelsbuch oder zum Kreditbuch der Bank oder der Umgang mit Gegenpartei Risiken bei Risikoabsicherungen durch Swaps u. ä. wurden als Quelle der Regulierungsarbitrage schon genannt.

Beispielhaft ist die Entwicklung der schweizerischen Bank UBS in den Jahren 2004 bis 2007. Als schweizerische Bank fällt die UBS zwar nicht unter die deutsche Bankenaufsicht, eignet sich aber besonders als Beispiel, da die Vorgänge dort durch entsprechende Untersuchungen der EBK und der UBS selbst gut belegt sind (Shareholder Report on UBS's Writedowns, 2008). Die UBS hat erklärtermaßen eine Strategie des Bilanzwachstums verfolgt (und dieses Wachstum auch erreicht) und ist dabei aber sehr Eigenkapital sparend vorgegangen. Sie konnte erhebliche Wachstumsraten der Bilanz erreichen, indem sie sich (auf der Bilanz) in Geschäften engagierte, die wenig regulatives Eigenkapital binden. Die Geschäftsexpansion war mit einer relativ geringfügigen Bindung von Eigenkapital gebunden, da die entsprechenden Ratings (intern und extern) gut bis sehr gut waren. Der Grundsatz der am Risiko orientierten Eigenkapitalanforderungen wurde dem Buchstaben nach befolgt, da man sich an den eigenen Risikomodellen orientierte, dem Geiste nach aber systematisch verletzt, da zu keinem Zeitpunkt eine umfassende Gesamtanalyse der mit dem US-amerikanischen Hypothekenverbriefungsgeschäft verbundenen Risiken – unter Berücksichtigung der gemeinsamen Abhängigkeit aller dieser Risiken von Faktoren wie

der Immobilienpreisentwicklung – vorgenommen wurde. Gegenüber der zuständigen UBS-Investmentbank wurden die bankinternen Instrumente der Risikokontrolle nur unzureichend durchgesetzt; auch die Bankenaufsicht erkannte die Fehlentwicklung nicht.

Fehlen eines eigenen Modells, Notwendigkeit einer prospektiven Gesamtsicht

Dass die Bankenaufsicht kein eigenes Modell hat, sehen wir als eine Schwachstelle an. Dass sie kein Modell *vorgibt* (Methodenfreiheit), mag sinnvoll sein, weil es die Möglichkeit bietet, die spezifischen Kompetenzen der Banken zu nutzen. Jedoch kann die Bankenaufsicht diese Kompetenz auch dann nutzen, wenn sie ein eigenes Modell besitzt und die Institute jeweils auffordert, die Ersparnisse des regulativen Eigenkapitals gegenüber dem bankaufsichtlichen Modell inhaltlich möglichst **detailliert** zu berechnen und zu begründen (comply or explain).

Wir erachten es als eine Schwachstelle, dass die Bankenaufsicht hier keine ausreichende Kernkompetenz entwickelt hat. Dabei muss das eigene Modell nicht übermäßig anspruchsvoll sein. Es genügt, dass die Entwicklung und jeweilige Aktualisierung dieses Modells die Bankenaufsicht zwingt, sich selbst ein Bild von der Entwicklung der Risikostrukturen im Systemzusammenhang zu machen. Der eigene Umgang mit der Modellierung und Quantifizierung von Risiken würde ihren Blick für etwaige Qualitätsprobleme der von den Banken verwandten Modelle schärfen, so dass sie eine bessere Grundlage im Dialog mit den Akteuren des Finanzsektors hätte. Unseres Erachtens sollte die Bankenaufsicht (Bundesbank und BaFin gemeinsam) ein ständiges unabhängiges Forscherteam zu diesem Zweck vorhalten. Dieses Forscherteam sollte den Fokus nicht auf Grundlagenforschung legen, sondern anwendungsorientiert arbeiten und die laufende Entwicklung erfassen.

Der eigene Umgang mit der Modellierung und Quantifizierung von Risiken würde vielleicht auch den Blick der Bankenaufsicht für nicht unmittelbar erkennbare, zukünftige Gefährdungspotenziale schärfen. Die Entwicklung der Jahre 2003 bis 2008 zeigt einmal mehr, dass in der Expansionsphase eines Kreditzyklus den Risiken nicht genügend Aufmerksamkeit geschenkt wird. Bei niedrigen Zinsen, niedrigen Intermediationsmargen und einer guten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung suchen die

Marktteilnehmer vor allem nach guten Renditen. Auch die Aufseher tendieren dazu, in dieser Zeit die Risiken zu unterschätzen. Dabei spielt es eine Rolle, dass in der Expansionsphase eines Kreditzyklus typischerweise nicht nur die Wertpapierpreise steigen, sondern auch die Preisvolatilitäten überdurchschnittlich gering sind, so dass quantitative Risikomodelle, die nur auf laufende Beobachtungen konditionieren, den Bankmanagern und Aufsehern ein unberechtigtes Gefühl der Sicherheit vermitteln (Borio und Drehmann, 2008). Eine Risikomodellierung, die auf die Entwicklungsdynamik der Risiken im Zeitablauf abstellt, könnte dem entgegenwirken.

Der Befund, dass die Aufgabe einer vorausschauenden, laufenden Bankenaufsicht (Supervisory Review Process) nur unzureichend wahrgenommen wurde, wird auch durch die Auswertung von **Fallbeispielen** bestätigt. Unseres Erachtens sind die Risikoprofile nicht ausreichend kritisch bezüglich der oben genannten Schwächen. Die Analyse des Risikoprofils einer großen Bank zeigt, dass eine kritischere Analyse der Geschäftsstrategie nötig ist, um die Informationsdefizite, die sich im Zuge der prinzipienorientierten Aufsicht nahezu natürlich ergeben, zu mildern. Dabei ist das Risikoprofil nicht in Gänze schwach, dort, wo es um die Beurteilung der erkannten Risikosituation (beispielsweise bei der Werthaltigkeitsprüfung bestimmter als problematisch erkannter Einzelengagements) geht, enthält das Risikoprofil eine große Detailliertheit und eine kritische Würdigung der Risikolage. An diesen Fällen erkennt man auch die „kriminalistische“ Kompetenz der Bankenaufseher.

Die Auswertung der Fallbeispiele insgesamt zeigt auch Stärken der Bankenaufsicht. Die Teile der Sachverhaltermittlung und Bewertung, die zum etablierten und gut geübten Kern der Bankenaufsicht gehören (Analyse der Eigenmittel, Geldwäsche, Prüfung des Kreditgeschäfts im Einzelfall, sehr intensive Ermittlung bei als Problembanken erkannten Instituten) werden sehr aufmerksam und teils mit forensischer Schärfe umgesetzt. Jedoch fällt die Würdigung von weniger genau spezifizierten anspruchsvollen Aufgaben der risikoorientierten und prinzipienorientierten Aufsicht im oben genannten Sinne deutlich unkritischer aus. Das äußert sich in einer allzu unkritischen Übernahme von Einschätzungen Dritter oder der Banken selbst. Diese kritische Einschätzung wäre nicht sachgerecht, wenn es um die Arbeit der Bankenaufsicht in Stresssituationen ginge. In dieser Situation handelt die Aufsicht auf wesentlich breiterer Basis und sehr aufmerksam. Bei der prinzipienorientierten und risikoorientierten

Aufsicht im Vorfeld von Fehlentwicklungen sehen wir jedoch eine Lücke zwischen dem formulierten Anspruch und der Umsetzung.

Dabei klafft unseres Erachtens teilweise eine Lücke zwischen Problembewusstsein und Umsetzungsmöglichkeit. Die studierten **Leitfäden** der Bankenaufsicht sind unseres Erachtens **im Grundsatz anspruchsvoll formuliert**. Allerdings wäre eine explizite Adressierung der Möglichkeit eines Aufweichens der bankaufsichtlichen Prinzipien durch Regulierungsarbitrage und Optimierung des regulativen Eigenkapitals wünschenswert. Zur Identifizierung von Regulierungsarbitrage und zum Umgang damit sollte die Bankenaufsicht ebenfalls einen Leitfaden entwickeln. Dieser sollte sowohl hinsichtlich der Sachverhaltsermittlung als auch hinsichtlich der Bewertung und der bankaufsichtlichen Beurteilung Handbuchcharakter bekommen.

Die wichtige Frage nach den rechtlichen Möglichkeiten im Umgang mit der Regulierungsarbitrage und mit der Entwicklungsdynamik der Risiken ist an dieser Stelle ausgeklammert. Jedoch sollte man beachten, dass beispielsweise die spanische und die italienische Aufsicht in der Lage waren, die Regulierungsumgehung bei bestimmten Zweckgesellschaften trotz erheblichen Widerstands aus dem Finanzsektor einzuschränken. Die spanische Aufsicht hat auch gegen den Widerstand der Finanzbranche das Instrument der statistischen Vorsorge durchgesetzt.

Beide Beispiele zeigen, dass im Umgang mit der Regulierungsarbitrage und mit der Entwicklungsdynamik der Risiken ein gewisses Ermessen der Aufsichtsbehörde angebracht ist. Ein solches Ermessen wirft die Frage nach den Rechtsgrundlagen und nach der rechtlichen und faktischen Unabhängigkeit der Aufsichtsbehörde auf. In Anbetracht der Betroffenheit des Steuerzahlers von möglichen Aktionen zur Stützung insolventer Banken ist das Argument für eine Unabhängigkeit der Behörde bei der Finanzaufsicht weniger eindeutig als bei der Geldpolitik. Jedoch ist auch hier eine gewisse faktische Unabhängigkeit sachgerecht; diese sollte dazu dienen, dass, wie in Spanien geschehen, die Aufsichtsbehörde die ihres Erachtens erforderlichen Vorsorgemaßnahmen in guten Zeiten auch durchsetzen kann, wenn die Branche bei Politik und Medien Sturm dagegen läuft, dass „unsachgemäße regulatorische Interventionen“ sie daran hindern, die gerade jetzt besonders guten Gewinnmöglichkeiten

voll zu nutzen. Auch in Deutschland gibt es Spielraum für eine Form der Unabhängigkeit der Aufsicht, die diese Art der Vereinnahmung erschwert.

Schwäche der Einzelinstitutsorientierung, Notwendigkeit des Einbezugs von Systemzusammenhängen

Eine Schwachstelle von besonderer Tragweite ergibt sich aus der vorwiegenden **Einzelinstitutsorientierung** bei der Umsetzung der Bankenaufsicht. Die Finanzmarktkrise lehrt eindeutig, dass **die Vernachlässigung der Systemzusammenhänge eine eklatante Schwachstelle der Bankenaufsicht ist**; der deutschen wie der internationalen. Während in der öffentlichen Debatte zumeist das unzureichende Risikomanagement und das unverantwortliche Spekulationsverhalten der Banken angeprangert werden, zeigt ein Vergleich der Größenordnung der Krise mit dem Volumen der betroffenen Kredite, dass die unsolide Kreditvergabe und das unsolide Eingehen von Engagements in hypothekengesicherten Papieren nicht die einzigen Ursachen der Krise waren. Vielmehr haben auch Systemzusammenhänge eine maßgebliche Rolle gespielt. Wenn die Bankenaufsicht nicht auch die Systemzusammenhänge in den Blick nimmt, ist sie unzureichend aufgestellt, selbst wenn es gelänge, die Probleme der Regulierungsarbitrage und die Entwicklungsdynamik der Risiken für die einzelne Bank in den Griff zu bekommen.

Eine zunächst als unproblematisch anzusehende Risikolage eines Einzelinstituts kann hoch problematisch sein, wenn durch Systemzusammenhänge in einer angespannten Situation unerwartete Korrelate entstehen. Um die Risiken der Einzelinstitute wie auch des Systems insgesamt angemessen zu erfassen, muss die Bankenaufsicht auch diesen Risikofaktor beachten (und beachten können). Folgende Risiken spielen eine maßgebliche Rolle:

- Refinanzierungsrisiken bei nicht fristenkongruenter Finanzierung,
- GegenparteiRisiken in Risikoabsicherungsverträgen,
- Bewertungs- und Liquiditätsrisiken in Wertpapiermärkten.

Unter der allgemeinen Überschrift „Systemisches Risiko“ unterscheidet man zwischen *Domino-Effekten* und *Informationseffekten*. *Domino-Effekte* entstehen, wenn

die Schwierigkeiten einer Bank unmittelbar Probleme für eine andere Bank nach sich ziehen. Solche Probleme können entstehen, weil beide Banken vertraglich verbunden sind und die Leistungen der ersten Bank an die zweite beeinträchtigt sind; sie können auch entstehen, weil die erste Bank Papier verkaufen muss und der dadurch induzierte Kursrückgang bei diesen Papieren die zweite Bank zu Abschreibungen auf ihren eigenen Wertpapierbestand zwingt. *Informationseffekte* entstehen, wenn Schwierigkeiten, die bei einer Bank oder bei einem Wertpapier auftreten, die übrigen Marktteilnehmer misstrauisch macht, ob nicht bei einer zweiten Bank oder einem zweiten Wertpapier ähnliche Probleme zu erwarten sind.

In der Krise konnte man alle vier Formen des systemischen Risikos beobachten: Domino-Effekte aufgrund von „Deleveraging“ und die dadurch induzierten Kursrückgänge waren ein zentraler Faktor der gesamten Entwicklung; Domino-Effekte aufgrund vertraglicher Beziehungen zeigten sich besonders deutlich nach der Lehman-Insolvenz. Auch Informationseffekte spielten durchweg eine Rolle, vom Downgrading der hypothekengesicherten Papiere im Sommer 2007 bis zur Lehman-Insolvenz als Beleg, dass auch eine große Bank nicht unbedingt damit rechnen kann, dass der Staat ihr aushilft. Das durch Informationseffekte geschaffene Misstrauen erklärt den wiederholten Zusammenbruch der Interbankenmärkte seit August 2007; die durch Domino-Effekte verbreiteten Solvenzprobleme taten das ihre, das Misstrauen zu rechtfertigen.

Die Bankenaufsicht wird durch systemische Risiken vor besondere Herausforderungen gestellt. Es ist prinzipiell schwierig, die relevanten Korrelationen und Ansteckungswege zu antizipieren. Es gab lange vor der Finanzmarktkrise Warnungen vor Verwerfungen, vor der übermäßigen Kreditexpansion, vor der Blase in den US-amerikanischen Immobilienmärkten, vor der – anhand von zu niedriger Risikoprämien belegten – Vernachlässigung substantieller Risiken. Jedoch erahnte niemand das Ausmaß des systemischen Risikos und die genauen Übertragungswege. Selbst im Frühsommer 2007, als die Schiefelage an den amerikanischen Immobilien- und Hypothekenmärkten bereits gut bekannt war, hatte niemand eine Vorstellung von dem, was kommen würde.

Dass selbst in Kenntnis des Ausgangsproblems niemand die globale Finanzkrise vorhersah, liegt zum einen daran, dass erhebliche Risiken bei Zweckgesellschaften und – in geringerem Maße – bei Hedge Funds verborgen waren. Die Erkenntnis des Ausmaßes dieser Risiken trug maßgeblich dazu bei, dass das System im August 2007 in Panik geriet. Zum anderen hatte kaum jemand versucht, die systemischen Mechanismen der zu erwartenden Korrektur zu untersuchen und die Systemanpassung vorherzusagen.

Die Bankenaufsicht muss anstreben, dass sie in Zukunft die Systemzusammenhänge im Finanzsektor und die sich daraus ergebenden Risiken besser beobachtet, erfasst und in die Risikobeurteilung der ihr unterstellten Institute einbezieht. **Die systemischen Risiken müssen bankenaufsichtlich besser erfasst werden.** Hier hat die Bankenaufsicht – die deutsche wie die internationale – bisher deutliche Defizite. Ein Ausbau der Kompetenz der Bundesbank im Bereich der Finanzstabilität ist daher erforderlich. Ferner ist erforderlich, dass die sich dort ergebenden Erkenntnisse genügend in die praktische Bankenaufsicht einfließen. Bisher geschieht dies nicht in genügendem Maße. Aus unserer Sicht ist es unerlässlich, dass die Bankenaufsicht hier zusätzliche Kernkompetenz erwirbt.

Freilich ist einzuräumen, dass es noch erheblichen grundsätzlichen Forschungsbedarf dazu gibt, wie dies geschehen sollte. Um so dringlicher ist es, dass man sich dieser Herausforderung stellt. Einen ersten Anknüpfungspunkt könnten die Arbeiten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und des Financial Stability Forum zur makroprudentiellen Aufsicht geben. Inhaltlich sind folgende Punkte von Bedeutung:

- Die Aufsicht muss beobachten, inwiefern die Teilnehmer im Finanzsystem parallele Positionen aufbauen und in welchem Ausmaß diese Positionen mit Refinanzierungsrisiken behaftet sind. Die Parallelität der Positionen birgt das Risiko, dass im Fall des Liquidationsbedarfs bei einer Bank die Käufer fehlen, weil die anderen Marktteilnehmer bereits größere Bestände der betreffenden Titel haben und dementsprechend die mit einem weiteren Zukauf verbundenen Risiken als groß ansehen.
- Die Aufsicht muss versuchen, ein Bild vom Ausmaß der Interkonnektivität der Vertragsbeziehungen im System zu gewinnen, um eine Vorstellung darüber zu

haben, welche Teilnehmer im Hinblick auf vertragliche Domino-Effekte systemisch relevant sind beziehungsweise wie groß das Risiko vertraglicher Domino-Effekte überhaupt ist.

Diese einfachen Erwägungen haben unmittelbar regulatorische Konsequenzen für Berichtspflichten. Dass Zweckgesellschaften und Hedge Funds nicht berichtspflichtig waren, war mit dafür verantwortlich, dass bis August 2007 keine Transparenz über Systemrisiken bestand. Dass keine Berichtspflicht bei Over-the-Counter-Märkten für Derivate u. ä. besteht, war mit dafür verantwortlich, dass die Domino-Effekte der Lehman-Insolvenz unterschätzt wurden. Die deutsche Bankenaufsicht sollte – selbstverständlich in Kooperation mit den für die Aufsicht zuständigen Institutionen anderer Länder und den internationalen Institutionen – ein Berichtssystem entwickeln, das es ermöglicht, die verschiedenen Ansteckungsgefahren im System genauer – und bei-zeiten! – zu erfassen. Die sich ergebende Information sollte auch den Marktteilnehmern zur Verfügung gestellt werden, sofern nicht zu befürchten ist, dass in einer angespannten Lage, diese Veröffentlichung selbst Panikreaktionen hervorruft.

Die systemische beziehungsweise makroprudentielle Sicht sollte auch in die Beurteilung der Erfüllung der Anforderungen an die Eigenmittel und an die Liquidität eingehen. Dafür gilt es, geeignete Regeln und Verfahrensweisen zu entwickeln und mit den zuständigen Instanzen in der Europäischen Union und gegebenenfalls darüber hinaus abzustimmen.

In diesem Zusammenhang ist auch noch einmal über die Praxis der Implementierung der Eigenkapitalregeln nachzudenken. Wenn Wertpapiermärkte nicht funktionieren, die Papiere dementsprechend unterbewertet sind und die Regulierung im Zuge des Deleveraging eine Veräußerung der Papiere erzwingt, so schadet dies unmittelbar der Solvenz der Bank. Wenn die Verkäufe die Wertpapierpreise weiter drücken und dadurch andere Banken zu weiteren Wertberichtigungen zwingen, so trägt die Regulierung selbst zu einer Verstärkung des systemischen Risikos bei. Diese Prozyklizität der Eigenkapitalregulierung gilt es zu beseitigen. Diese Forderung betrifft übrigens auch den Umgang mit der Expansionsphase, wenn die Zurechnung von Kursgewinnen zum Eigenkapital der Bank zusätzliche Wertpapierkäufe ermöglicht, wodurch eine mögliche Spekulationsblase weiter angeheizt wird.

Für die Beschränkung der Prozyklizität der Eigenkapitalregulierung gibt es verschiedene Vorschläge. Der spanische Ansatz einer statistischen Vorsorge liefert ein Beispiel. Es wäre angebracht, dass die deutsche Bankenaufsicht ebenfalls ein Verfahren für den Umgang mit diesem Problem entwickelt.

3 Vorschläge

Wir verdichten die Analyse zu folgenden Vorschlägen, die zur Verbesserung der Bankenaufsicht beitragen können:

- Die Bankenaufsicht sollte bei der Beurteilung der Risikotragfähigkeit mit der Methodenfreiheit anders umgehen. Sie sollte mit einer eigenen Vorstellung – einem eigenen Modell – der Risikotragfähigkeit arbeiten und von den Banken eine Erklärung über die beobachteten Abweichungen erwarten können. Solche eigene Modelle haben zwar den Nachteil, dass sie nicht genau wie ein internes Modell zu einer bestimmten Bank passen. Allerdings hat die Bankenaufsicht eine Übersicht über die verwendeten Modelle und sollte dadurch ausreichend Erfahrung haben, um eigenständig Modelle zu entwickeln.
- Die Bankenaufsicht sollte eine entsprechende Forschergruppe etablieren, einfache Modelle entwickeln und sich von den Banken erklären lassen, warum die Risikolage durch die Bank gegebenenfalls anders eingeschätzt wird.
- Das Thema der Regulierungsarbitrage offensiv adressieren: Zu diesem Thema sollte ein Handbuch für die Aufseher erstellt werden und der Leitfaden zur Erstellung des Risikoprofils sollte um dieses Thema erweitert werden.
- Eine unabhängige wissenschaftliche Kommission (außerhalb der BaFin, Bundesbank oder des BMF) für Finanzmarktaufsicht: Durch diese Kommission würde die Transparenz der bankaufsichtlichen Arbeit erhöht und die Bankenaufsicht würde ein höheres Maß an Unabhängigkeit gewinnen. Die Vereinbarung durch die Politik oder die Finanzbranche kann damit verringert werden.
- Das Forum für Finanzmarktaufsicht sollte aufgewertet werden. Das würde wie die genannte wissenschaftliche Kommission die Transparenz der Finanzauf-

sicht verbessern und der kritischen wissenschaftlichen Öffentlichkeit ein Forum bieten.

- Systemische Risiken erfassen, Berichtspflichten entsprechend erweitern sowie Statistiken, die Anhaltspunkte über systemische Risiken geben, entwickeln und veröffentlichen. Die Bankenaufsicht und die Wissenschaft sind aufgefordert, geeignete Instrumente zur Erfassung der systemischen Risiken zu entwickeln, die bei der Bankenaufsicht genutzt werden können.
- Damit sich die Finanzbranche und Marktbeobachter ein Bild von systemischen Gefahren machen kann, sollte auf aggregierter Ebene – teilweise disaggregiert nach geeignet abgegrenzten Bereichen – Statistiken zu systemischen Risiken veröffentlicht werden.
- Kritische risikoorientiertere Würdigung der Geschäftsstrategie und insbesondere eines Wechsels der Geschäftsstrategie: Die Bankenaufsicht ist zwar nicht berufen, sich als Bankmanager zu engagieren, aber die mit einem Geschäftsmodell einhergehenden Risiken sollte aufsichtlich adressiert werden. Insbesondere, wenn eine Bank sich zu einem Wechsel der Geschäftsstrategie oder der Organisation entscheidet, sollte die Bankenaufsicht dies als eigene Risikoart auffassen.
- Kritische Würdigung der bankinternen Berichts- und Kontrollprozesse im Umgang mit der Wahl der Geschäftsstrategie beziehungsweise eines Wechsels der Geschäftsstrategie. Es geht nicht nur darum, die Risiken zu beurteilen, sondern auch darum, zu sehen, inwiefern die internen Strukturen und Abläufe die Konzernleitung in die Lage versetzen oder sogar zwingen, die relevanten Fragen zu den Risiken neuer Geschäftsbereiche zu stellen.
- Personalmanagement der bankaufsichtlichen Institutionen stärken: Die Qualität des Personals der Bankenaufsicht muss gesichert und verbessert werden. Dazu sollte man geldliche Instrumente nutzen. Allerdings können auch nicht-geldliche Anreize den Arbeitgeber aufwerten. Die Bankenaufsicht kann als noch attraktiverer Arbeitgeber wahrgenommen werden, wenn die Arbeitsplätze als Qualifikationsstellen wahrgenommen werden.

Abbildung 2: Übersicht über die Vorschläge und den damit adressierten Schwächen

Vorschlag	Schwäche
Die Bankenaufsicht sollte bei der Beurteilung der Risikotragfähigkeit mit der Methodenfreiheit anders umgehen.	<i>Regulierungsarbitrage, Risiken untererfasst, Modellrisiko</i>
Die Bankenaufsicht – BaFin und Bundesbank gemeinsam – sollte eine Forschergruppe zur Modellentwicklung etablieren.	<i>Regulierungsarbitrage, Überforderungshypothese</i>
Das Thema der Regulierungsarbitrage offensiv (beispielsweise in einem Handbuch, in Leitfäden) adressieren.	<i>Regulierungsarbitrage</i>
Eine unabhängige wissenschaftliche Kommission (außerhalb der BaFin, Bundesbank oder des BMF) für Finanzmarktaufsicht.	<i>Vereinnahmung des Regulators, Unabhängigkeit, Transparenz der Aufsichtsarbeit, Marktdisziplin</i>
Das Forum für Finanzmarktaufsicht aufwerten.	<i>Transparenz der Aufsichtsarbeit, Unabhängigkeit</i>
Systemische Risiken erfassen Berichtspflichten entsprechend erweitern.	<i>systemischen Risiken unterschätzt, keine makroprudentielle Aufsicht</i>
Zu Verbesserung der Information auf aggregierter Ebene – teilweise nach geeignet abgegrenzten Bereichen – Statistiken zu systemischen Risiken veröffentlichen.	<i>systemischen Risiken unterschätzt, keine makroprudentielle Aufsicht, Marktdisziplin</i>
Risikoorientiertere Würdigung der Geschäftsstrategie, obwohl wir anerkennen, dass die Gewerbefreiheit nicht zu sehr eingegrenzt werden darf.	<i>Risiken untererfasst</i>
Kritische Würdigung der bankinternen Berichts- und Kontrollprozesse im Umgang mit der Wahl der Geschäftsstrategie bzw. Wechsels der Geschäftsstrategie.	<i>Risiken untererfasst</i>
Personalmanagement der bankaufsichtlichen Institutionen stärken.	<i>Überforderungshypothese</i>