

# Das Finanz- und Bankensystem

**Prof. oec. Dr.h.c. Lothar Erik Siebler**

Banken und ihr Geschäftsmodell

Digitale Optionen

Bankenaufsicht und Bankenregulierung

Geldpolitik und Finanzstabilität

Eigenvertrieb Lothar Siebler

1. Auflage 2019





**Lothar Erik Siebler, geb. 05.03.1966 in Tiengen / Hochrhein**

Professor an der Fakultät für Betriebswirtschaft und Unternehmensführung  
an der Kirgisischen Staatlichen Universität für Bauwesen, Transportwesen  
und Architektur Namens N. Isanov, Bischkek

Professor an der Fakultät für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre  
an der Venlo University B.V. / Niederlande

Ehrendoktor der Europäischen Polytechnischen Universität Pernik, Bulgarien

ISBN 978-3-9819547-6-0

Lothar Siebler

1. Auflage Juli 2019

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendungen, der Mikroverfilmung oder Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urhebergesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Lothar Siebler 2019

Foto: Lothar Siebler

# Das Finanz- und Bankensystem

## Inhaltsverzeichnis

<b>1 Einleitung</b> .....	4
<b>2.1 Banken und ihr Geschäftsmodell</b> .....	6
2.1.1 Geld und Geldschöpfung .....	6
2.1.1 Definition einer Bank .....	8
2.1.2 Rahmenbedingungen des Geschäftsmodells .....	9
2.1.3 Regulatorische Vorgaben .....	12
<b>2.2 Digitale Optionen</b> 2.2.1 Digitalisierung des Geschäftsmodells von Banken .....	15
2.2.2 Zusammenarbeit zwischen Banken und FinTechs .....	17
2.2.3 Herausforderungen von FinTechs für das Geschäftsmodell von Banken .....	20
<b>3 Bankenaufsicht und Bankenregulierung</b> .....	24
<b>3.1 Notwendigkeit und Aufgaben der Bankenaufsicht</b> .....	24
3.1.1 Begriffliche Abgrenzung .....	24
3.1.2 Begründung der Bankenaufsicht .....	24
3.1.3 Single Supervisory Mechanism .....	26
3.1.4 Funktion der Bankenaufsicht .....	27
<b>3.2 Formen der Bankenregulierung</b> 3.2.1 Eigenkapitalanforderungen .....	29
3.2.2 Leverage Ratio .....	31
3.2.3 Liquiditätsanforderungen .....	32
<b>4 Geldpolitik und Finanzstabilität</b> .....	35
4.1 Geldpolitik und Preisstabilität .....	35
4.2 Geldpolitische Instrumente und Geldmengensteuerung .....	41
4.2.1 Instrumente der EZB .....	41
4.2.2 Geldmengensteuerung und Transmissionskanäle .....	42
4.3 Unkonventionelle Instrumente der Geldpolitik .....	47
<b>5 Fazit</b> .....	54
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	56

# 1 Einleitung

Hat der Euro noch eine Zukunft? Prognosen sind bekanntlich schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen. Daher bemisst sich der Wert von Prognosen immer nach der Qualität der Informationen über die Ausgangslage. So ist die Frage nach der Zukunftsfähigkeit des Euro nur auf Grundlage der Informationen zu treffen, die über seine bisherige Geschichte bekannt sind. Ein wesentlicher Zeitraum dieser Geschichte wird durch die Eurokrise gebildet, die im Jahr 2008 ihren Anfang nahm und deren Auswirkungen bis heute noch nicht als bewältigt gelten können. In dieser Krise wurde die europäische Gemeinschaftswährung auf eine harte Bewährungsprobe gestellt. Darin wurden nicht nur die Defizite einer gemeinsamen Währung von wirtschaftlich unterschiedlichen Staaten deutlich, sondern es zeigte sich auch, dass die etablierten Bewältigungsmechanismen von Krisen im EZB-System wirksam sind und durch neue Mechanismen ergänzt werden konnten. Um die Frage nach der Zukunft des Euro beantworten zu können, ist es aber nicht nur notwendig, die Funktionsmechanismen dieser Währung zu kennen. Auch sollte immer bedacht werden, dass es sich beim Euro um eine politische Währung handelt, deren Schaffung in erster Linie keiner ökonomischen Notwendigkeit folgte. Dadurch werden rein ökonomisch orientierte Lösungen von auftretenden Krisen schwierig, weil der politische Wille der einzelnen Mitgliedsstaaten der Euro-Gruppe immer dominiert. Das heißt im Klartext, dass jegliche grundsätzlichen Änderungen am Währungssystem des Euro nur dann möglich sind, wenn darüber mindestens zwischen den Regierungen der Euro-Gruppe Einigkeit besteht. Mit der Einführung des Euro als gemeinsamer Währung von zu Beginn elf und mittlerweile 17 EU-Staaten wurde in der Geschichte der europäischen Einigungsbewegung ein wichtiger Schritt der Einigung unternommen. Der einheitliche Binnenmarkt wurde durch eine gemeinsame Währung ergänzt. Die nationale Souveränität in Sachen Geldpolitik wurde auf eine supranationale Ebene gehoben, durch eine einheitliche Geldpolitik, durchgeführt von der EZB. Die Mitgliedsstaaten behielten jedoch ihre nationale Souveränität in der Wirtschafts- und Finanzpolitik. Dadurch kommt es zu einem besonderen Spannungsverhältnis, da der Euro de facto eine Währung ohne Staat ist. Obwohl die Eurozone bei weitem kein idealer Währungsraum ist, gelang es dem Euro, sich in den ersten zehn Jahren nach seiner Einführung zu einer stabilen Währung zu entwickeln. Der Euro ist hinter dem US-Dollar die zweitwichtigste Weltwährung geworden.

Durch die Auswirkungen der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 entfernte sich die Eurozone noch weiter davon, einem optimalen Währungsraum zu entsprechen, da die wirtschaftlichen Divergenzen zunahmen. Durch die Krise wurden den Verantwortlichen der Eurozone ihre Fehler, die bereits bei der Gründung und auch im Verlauf der ersten zehn Jahre gemacht wurden, drastisch verdeutlicht und die Eurozone sah sich das erste Mal seit

Einführung des Euro in ihrer Gesamtheit mit einer wirtschaftlichen Rezession konfrontiert. Dies führte so weit, dass einzelne Staaten vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Fehlentwicklungen und in Folge der Krise ihren Schuldendienst z.T. nicht mehr leisten konnten. Es musste daher ein Rettungsschirm installiert werden, der den von der Zahlungsunfähigkeit bedrohten Mitgliedsländern Kredite gewährte, um eine Staatsinsolvenz zu verhindern. Es entstand im Jahre 2010 somit erstmals eine bedrohliche Situation für die Eurozone, die ihre Ursache in der drohenden Insolvenz einiger ihrer Mitgliedsländer hatte. Zuerst war Griechenland betroffen und es folgten dann Irland und später Portugal. Griechenland stellt hierbei in gewissen Weise einen Sonderfall dar, da Griechenland jahrelang „gefälschte“ Zahlen vorgelegt hatte – zuerst um die Konvergenzkriterien für einen Beitritt zu erfüllen und später, um nicht gegen den Stabilitätspakt zu verstoßen. Die schwerwiegende Krise der Eurozone führt dazu, dass in der öffentlichen Diskussion die Konstruktionsfehler der Währungsunion eingehend Beachtung finden. Dabei wird leicht übersehen, dass der Euro geldpolitischen Grundsätzen folgt, die zu einem wesentlichen Teil systemisch bestimmt sind. Diese systemischen Aspekte stehen hier im Mittelpunkt, denn es geht um die Frage, wie das Finanz- und Bankensystem im Euroraum organisiert ist und inwieweit darin risikomindernde Faktoren wirksam sind. In einem ersten Schritt wird dazu das Bankensystem vorgestellt. Es wird erläutert, wie Banken funktionieren und welches Geschäftsmodell sie betreiben. Zudem werden die technischen und geschäftlichen Optionen behandelt, die sich für Banken im Zuge der Digitalisierung ergeben. Das dritte Kapitel widmet sich dann der Bankenaufsicht und der Bankenregulierung. Es wird aufgezeigt, warum eine Bankenaufsicht notwendig ist und welchen Maßgaben die Regulierung von Banken folgt. Im vierten Kapitel geht es dann um Geldpolitik und Finanzstabilität. Der Schwerpunkt wird hier von den Mechanismen gebildet, die Zentralbanken wie der EZB zur Verfügung stehen, um Finanzstabilität zu gewährleisten. Zum Schluss werden die wesentlichen Erkenntnisse in einem Fazit zusammengefasst.

## 2 Bankensystem

### 2.1 Banken und ihr Geschäftsmodell

#### 2.1.1 Geld und Geldschöpfung

Geld als solches kann stets unterschiedliche Formen annehmen. Gemäß Mankiw wird zwischen Warengeld und Nominalgeld unterscheiden. Das Warengeld weist dabei einen eigenständigen inneren Wert auf. Als Beispiel hierfür können Gold und Silber genannt werden. Beim Nominalgeld ist lediglich der aufgedruckte Wert von Bedeutung.<sup>1</sup>

Im Unterschied zu Mankiw unterteilen Samuelson und Nordhaus das Geld in drei Kategorien. Neben dem von Mankiw aufgeführten Papiergeld und dem Warengeld wird von ihnen noch die Kategorie des Buchgeldes genannt. Diese Definition berücksichtigt also auch das bei einer Bank eingelagerte Geld. Damit Geld als Zahlungsmittel verwendet werden kann, muss dieses unterschiedliche Kriterien erfüllen. Diese werden nachfolgend dargestellt:<sup>2</sup>

- **Wertaufbewahrungsfunktion:** „Geld in seiner Funktion als Wertaufbewahrungsmittel bedeutet, dass man nicht genau zum selben Zeitpunkt etwas kaufen muss, zu dem man selbst etwas verkauft hat. Kauf und Verkauf können zu völlig unterschiedlichen Zeitpunkten stattfinden. Wenn ich also einen Haarschnitt für 25 Euro anbiete und verkaufe, kann ich die dafür erhaltenen 25 Euro aufheben – die 25 Euro bewahren ihren Wert – und zwei Wochen später für ein Abendessen ausgehen. Es erfolgt eine Zeit der Überbrückung. Ich konsumiere entweder früher, indem ich Schulden mache, oder ich konsumiere später, was nichts anderes als Sparen bedeutet“.<sup>3</sup>
- **Recheneinheitfunktion:** „Geld bringt als Recheneinheit die Wertigkeit von Gütern im Vergleich zu anderen zum Ausdruck und fördert somit die Vergleichbarkeit von Gütern. Wenn ein Kinobesuch sechs Euro kostet, ist dieser Kinobesuch gleich viel wert wie zehn Brezeln à 60 Cent. Wenn eine Jeans im Schaufenster mit 3.000 Euro ausgezeichnet ist, wird das Beinkleid ungleich höher bewertet als eine andere Jeans, die ein 30-Euro-Preisschild trägt. Dass diese Vergleichbarkeit nicht selbstverständlich ist, merkt man dann, wenn man ins Ausland geht und mit einer ungewohnten Währung Schwierigkeiten hat, einzuschätzen, ob die Jeans, die man im Schaufenster sieht, rund 3.000 Rubel oder 3.000 japanische Yen kosten, nun viel teurer oder viel billiger ist als eine vergleichbare in Deutschland“<sup>4</sup>
- **Tauschmittelfunktion / Zahlungsmittel:** „Der direkte Naturaltausch wird durch Geld als indirektes Tauschmittel ersetzt. Geld funktioniert wie ein ‚Tauschmittel‘, der

---

<sup>1</sup> Vgl. Mankiw, 2000, S. 179ff

<sup>2</sup> Vgl. Borchert, 2003, S. 27

<sup>3</sup> Wildmann, 2010, S. 118

<sup>4</sup> Wildmann, 2010, S. 117

direkte zweiseitige Tauschwert in zwei einseitige Tauschvorgänge überführt, was den Tausch von Gütern enorm erleichtert – allein schon aus pragmatischen Gründen. Ich muss nicht mehr ein Ferkel mit mir herumschleppen, um einen Tisch dafür zu bekommen. Ein 200 € Schein im Geldbeutel reicht aus“.<sup>5</sup>

Anhand dieser unterschiedlichen Funktionen ist zu erkennen, dass das Geld im volkswirtschaftlichen Kontext eine grundlegende Bedeutung hat. Zum einen muss kein sofortiger Verbrauch des Geldes stattfinden und zum anderen muss der Anbieter von Geld nicht zum selben Zeitpunkt dessen Nachfrager sein. Somit können die Problematiken des Tauschhandels umgangen werden.<sup>6</sup>

Die Geldschöpfung erfolgt üblicherweise bei den jeweiligen Zentralbanken. In den Staaten der Eurozone wird diese durch die Europäische Zentralbank und nicht durch die Zentralbanken der einzelnen Staaten durchgeführt. Das Geld, das bei den Zentralbanken generiert wird, kann wiederum an andere Geldinstitute verliehen werden. Dadurch entsteht das bereits genannte Giralgeld, das von den jeweiligen Banken allerdings nicht vollständig gedeckt sein muss.<sup>7</sup>

Eine derartige Unterdeckung macht es bei der Vergabe von Krediten möglich, dass die Banken das Geld der Zentralbanken mehrfach verleihen. Somit kann nicht nur auf der Seite der Zentralbanken, sondern auch seitens der Geschäftsbanken eine Geldschöpfung erfolgen. Es kommt dann zu einer Erhöhung der Geldmenge ohne Erhöhung der Geldbasis. Bei dieser Form der Geldschöpfung müssen die nachfolgenden drei Schritte beachtet werden:

1. Zunächst erfolgt die Schaffung von Geld durch die Zentralbanken, welches über die Geschäftsbanken in Form von Giralgeld an Dritte weitergereicht wird.
2. In der Theorie wird davon ausgegangen, dass diese Dritten zumindest einen Anteil des Geldes auf den Girokonten belassen. Somit erfolgt eine Aufteilung in Bargeld und Giralgeld.
3. Das Giralgeld kann seinerseits erneut an Dritte verliehen werden.

Durch die Geschäftsbanken könnte somit Geld in nahezu unbegrenzter Menge geschöpft werden. Dies ist jedoch von den Zentralbanken und den Regierungen nicht gewünscht und würde langfristig auch die Preisstabilität gefährden. Rechtliche Vorgaben wie beispielsweise zur Haltung von Mindestreserven sollen diesen Prozess beschränken. Eine weitere Begrenzung erfolgt durch die mit der Ausgabe von Bargeld verbundene Reduktion der

---

<sup>5</sup> Wildmann, 2010, S. 117

<sup>6</sup> Vgl. Gischer, 2012, S. 4

<sup>7</sup> Vgl. Rothengatter et al., Volkswirtschaftslehre, S. 184

Giralgeldmenge.<sup>8</sup>

Grundsätzlich wird deutlich, dass das Giralgeld den größten Anteil an der gesamten Geldmenge aufweist. Unter Berücksichtigung der eigenständigen Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken entsteht hierbei mitunter auch die Problematik, dass die jeweilige Zentralbank nur noch einen bedingten Einfluss auf die Geldmenge hat und somit den Zuwachs nicht oder nur bedingt kontrollieren kann. Auf die damit für die Europäische Zentralbank verbundenen Herausforderungen wird im Rahmen des vierten Kapitels dieser Arbeit eingegangen.

### **2.1.1 Definition einer Bank**

Was die Definition einer Bank betrifft, so existieren unterschiedliche Einschätzungen dessen, was für eine Bank charakteristisch ist. Aus regulatorischer Sicht ist eine Legaldefinition maßgebend, die in §1 KWG festgelegt ist: „Kreditinstitute sind Unternehmen, die Bankgeschäfte – eines oder mehrere – gewerbsmäßig oder in einem Umfang betreiben, der einen in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetrieb erfordert“.<sup>9</sup> Die Geschäfte, die von einer Bank klassischerweise durchgeführt werden, sind in einem Katalog festgeschrieben. Dazu gehören beispielsweise das Kredit- oder das Einlagengeschäft. Wenn ein Unternehmen auch nur eines dieser Geschäfte durchführen möchte, ist dafür die Einstufung als Bank und eine Vollbanklizenz notwendig. Um diese zu erhalten, müssen einige Auflagen erfüllt werden.<sup>10</sup>

Aus Sicht der von einer Bank angebotenen Leistungen wird von Büschgen eine eher bilanzorientierte Definition des Begriffs einer Bank gegeben: „Banken sind Unternehmen, die Kredit nehmen und Kredit gewähren, die Leistungen des Geld-, Kredit- und Kapitalverkehrs erbringen und sonstige Finanzdienstleistungen anbieten.“<sup>11</sup> Diese Definition ist deshalb problematisch, weil sie den Fokus auf die Bilanzwirksamkeit richtet. Weil Forderungen und Verbindlichkeiten zunehmend verbrieft werden, steigt die Bedeutung von bilanzunwirksamen Geschäften. Diese finden sich in der gegebenen Definition jedoch nicht wieder. Dementsprechend wurde der bilanzorientierte Bankbegriff hin zu einer stärkeren Kundenorientierung weiterentwickelt. Aus Sicht von Grill handelt es sich deshalb bei Banken um Dienstleistungsunternehmen, von denen Bankleistungen für andere Wirtschaftsakteure erbracht werden.<sup>12</sup>

---

<sup>8</sup> Vgl. Rothengatter et al., 1998, S. 182

<sup>9</sup> KWG 2015.

<sup>10</sup> Vgl. Börner 2012, S. 48.

<sup>11</sup> Büschgen/ Börner 2003, S.17.

<sup>12</sup> Vgl. Büschgen/ Börner 2003, S.17.

In diesem Kontext können Banken dem tertiären Sektor zugerechnet werden.<sup>13</sup> Sie befinden sich nach Meinung von Grill in der Rolle eines Mittlers, der Wirtschaftsakteure durch die Zwischenhaltung von Geld bei ihren Transaktionen unterstützt.<sup>14</sup> Insbesondere durch die Digitalisierung und die sich in diesem Kontext verändernden Kundenbedürfnisse haben sich auch die Rahmenbedingungen des Geschäftsmodells einer Bank verändert.

### **2.1.2 Rahmenbedingungen des Geschäftsmodells**

Banken sind in ihrer zentralen Funktion volkswirtschaftliche Intermediäre, in anderen Worten Informationsmittler. Dadurch gelingt es Haushalte und Unternehmen mittels Informationen bestmöglich zueinander zu bringen, indem Finanzmittel effizienter bezogen und angelegt werden. Weil diverse Anlageklassen transformiert und das zugehörige Risikomanagement durchgeführt werden, entstehen Effizienzgewinne, für die Banken Gebühren verlangen. Banken senken somit Transaktionskosten für Anbieter und Nachfrager.<sup>15</sup>

Zwei zunehmende Einflüsse stellen nun Risikofaktoren für dieses Geschäftsmodell dar: Die erhöhte Informationstransparenz am Markt und zudem ein gestiegenes Vertrauen zwischen den einzelnen Marktteilnehmern. Durch die Digitalisierung ist es möglich, über ein einziges mobiles Endgerät das gesamte Wissen des Netzwerks zu erhalten, womit Informationen, die früher nur einer ausgewählten Gruppe zur Verfügung standen, von jedem Marktteilnehmer eingesehen werden können. Derzeit besteht für den Nutzer noch das Problem im Informationsüberfluss Wissen in ausreichender Form zu strukturieren und zu kategorisieren, was jedoch durch Suchmaschinen und Vergleichswebseiten zunehmend verbessert wird. Der zweite wichtige Aspekt, das Vertrauen zwischen den Marktteilnehmern, wird vor allem durch die digitale Identität von Unternehmen generiert. Mittels Feedbackinstrumenten und Erfahrungswerten von Stakeholdern, die über Instrumente wie Blogs und Foren geteilt oder über soziale Netzwerke verbreitet werden, kann Vertrauen generiert werden. Somit steigt das Potential, dass Transaktionen ohne Zwischenschaltung einer Bank bewerkstelligt werden können. Denn in einer digitalen Welt, in welcher die meisten Handlungen aufgezeichnet und viral verbreitet werden können, ist die mögliche Gefahr des Reputationsrisikos bei einem unredlichen Verhalten enorm. In Bezug auf den Privatkunden fasst Friedrich den Status Quo folgendermaßen zusammen:

„Mit der Digitalisierung unseres Alltags hat sich auch die Zahl der mündigen Kunden rasant erhöht. Ob Suchmaschine, Vergleichsportale oder Social Media – das Internet hat die Welt

---

<sup>13</sup> Vgl. Grill et al. 2010, S. 13.

<sup>14</sup> Vgl. Grill et al. 2010, S. 13.

<sup>15</sup> Vgl. Dapp 2014, S. 17.

auf ganz selbstverständliche Weise transparenter und demokratischer gemacht.“<sup>16</sup>

Doch wie können die Banken mit diesen Herausforderungen umgehen? Um diese Kräfte, welche die Banken verstärkt aus dem Wirtschaftskreislauf ausschließen, entgegenzuwirken, muss eine verstärkte Hinwendung zum Kunden und zur Befriedigung seiner Bedürfnisse erfolgen. Dapp formuliert, dass in der Datenökonomie personenbezogene Daten und Kundenprofile ein Kernelement des Geschäftsmodells bilden. Nach seiner Ansicht ist die Sammlung von Daten über Tracking Tools und die anschließende Auswertung über Datenanalyse-Instrumente eine Kernkompetenz der Zukunft. Durch eine sinnvolle Datenaufbereitung ist es dann möglich Bedürfnisse des Kunden treffsicher vorauszusagen und personalisierte Angebote zu stellen. Er beendet seine Analyse mit der abschließenden Bemerkung, dass Anbieter aus der Datenökonomie viel mehr personenbezogene Informationen über ihren Kunden und sein Konsumverhalten haben als Banken.<sup>17</sup>

In Bezug auf das kundenbezogene Datenmanagement ist Dapps Aussage zutreffend. Dem letzten Satz, der eine Informationsunterlegenheit der Banken im Vergleich zur Konkurrenz suggeriert, ist jedoch zu widersprechen. Richtig ist, dass die Datenaufbereitung der vorhandenen Kunden bisher im Vergleich zu den konkurrierenden Technologieunternehmen unzureichend ist. Die Datenbasis ist jedoch sehr wohl vorhanden, da die großen Banken allesamt mehr als 5 Millionen Kunden haben.<sup>18</sup> Das heißt, dass man zu jedem Kunden einen Stammdatensatz besitzt, da bei der Kontoeröffnung umfangreiche Daten abgefragt werden. Zudem beinhaltet die Umsatzabfrage alle getätigten Ein- und Auszahlungen einer Person. Dieser Datenpool wird zu Service- und Vertriebszwecken bisher nur unzureichend genutzt. Bisher spielen diese Daten vor allem eine Rolle hinsichtlich von Risikoklassifizierungsverfahren. Das heißt im Bedarfsfall wird ein Scoring (Firmenkunden: Rating) anhand einer Haushaltsrechnung und qualitativen Faktoren wie Berufsstand oder Bildungsabschluss durchgeführt, der maßgeblich für die Konditionen eines Individuums ist. Anlassbezogen werden zudem in Filialen Überziehungslisten generiert, die auf eine Überschreitung der Kreditlinie hinweisen oder andere Warnindikatoren wie ungewöhnlich hohe Transaktionen enthalten. Zudem erfolgt häufig eine Einordnung der Kunden anhand von Umsatz, Ertrag, Vermögen und Einkommen. Doch genau an diesem Punkt, an den Stammdaten des Kunden und seinen Umsätzen, sollten Vertriebs- und Serviceaktivitäten einsetzen. Diese Kundendaten sollten systematisch ausgewertet werden, um einerseits einen Mehrwert für den Kunden zu generieren und andererseits Cross-Selling-Potentiale und mögliche Trends zu erkennen. Anhand dessen könnte man das Kundenportfolio viel feiner selektieren und kategorisieren. Es wäre möglich, die regelmäßigen Einnahmen und die

---

<sup>16</sup> Friedrich, 2015, S. 30.

<sup>17</sup> Vgl. Dapp, 2014, S. 31ff.

<sup>18</sup> Vgl. Dapp, 2014, S. 35.

monatlichen Fixkosten zu analysieren, um Einsparpotentiale für den Kunden und mögliche Verbesserungen in seinem Geldmanagement zu entdecken. Auf dieser Basis könnten personalisierte Gespräche in den Filialen stattfinden, die dem Kunden einen wirklichen Mehrwert liefern. Zudem könnten auf den Kunden zugeschnittene Produktwerbungen im Online Banking angepriesen werden. Bei einer dauerhaften Überziehung ein günstiger Kredit zur Ablösung und bei einem festgestellten Autokauf eine Autoversicherung. Selbstverständlich müssen bei derartigen Analysen regulatorische und datenschutzrechtliche Hindernisse bedacht und eingehalten werden.<sup>19</sup>

Die AGB sollten in einer Form gestaltet werden, dass derartige Datenerhebungen möglich sind. Dem Kunden, der es keine Analyse seiner Daten wünscht, ist jedoch zwingend eine Möglichkeit des Widerspruchs zu ermöglichen. Darüber hinaus sollten die generierten Daten keinesfalls an angeschlossene Partnerunternehmen weiterverkauft werden, um mögliche Reputationsrisiken und den Verlust von Kundenvertrauen zu vermeiden. Geht man einen Schritt weiter, ist es ebenso möglich, den Kunden bei der Entstehung von Produkten und Dienstleistungen mitwirken zu lassen. Dieses Customer Co-Creation würde es einem Kreditinstitut ermöglichen, Kundenwünsche früh zu antizipieren und Dienstleistungen anzubieten, die einen wahrhaften Mehrwert liefern. Zudem ermöglicht eine derartige Personalisierung und Einbindung des Kunden eine hohe Kundenloyalität. Ein großes Problem bei diesen Ansätzen der Kundenzentrierung ist allerdings, dass Kundenzufriedenheit kurzfristig nicht als Erfolgsbeitrag gemessen werden kann und somit Raum für Kritik lässt. Aus diesem Grund muss eine derartige Kundenzentrierung als strategische Entscheidung vom Vorstand getroffen werden.<sup>20</sup> Mit Hilfe derartiger Analysen am Kunden sollte daher auch eine Anpassung des Produktportfolios erfolgen. Zwar profitieren Banken bis heute von einer gewissen Intransparenz innerhalb der Produktpalette und verdienen zum Teil gute Provisionen über strukturierte Produkte und hauseigene Fonds, doch ein derartiges undurchschaubares Verhalten wird durch eine zunehmend höhere Transparenz am Markt immer schwieriger. Um die Akzeptanz des Kunden nicht zu verlieren und trotzdem profitabel zu bleiben, müssen Banken eine deutlich schlankere und übersichtlichere Produktpolitik ausführen. Dies würde bedeuten, dass bestimmte Peer Groups gebildet werden und eine Standardisierung erfolgt, damit Kunden mit niedrigem Deckungsbeitrag auch ohne größere Beratung passende Produkte erhalten. Zuletzt soll der Begriff Fokussierung erklärt werden. Das heißt eine Bank sollte sich auf ihre Stärken und strategischen Geschäftsfelder konzentrieren, um an dieser Stelle Vorteile gegenüber der Konkurrenz auszuspielen. Selbstverständlich müssen diese Geschäftsfelder vom Kunden nachgefragt sein und ausreichend Monetarisierungspotential besitzen. Je wissensintensiver,

---

<sup>19</sup> Vgl. Dapp 2014, S. 35.

<sup>20</sup> Vgl. Hirschmann 2014, S. 50.

individueller und beratungsbedürftiger ein Geschäftsfeld, desto eher kann man marktgerechte Preise verlangen, die Erträge versprechen. Geschäftsfelder wie die Schiffsfinanzierung, Finanzierung von Erneuerbaren Energien, M&A Transaktionen, Börsengänge etc. sind derzeit deutlich weniger digitalisierbar und von fremden Anbietern angreifbar als einfache Produkte im Retail Banking. Aus diesem Grund müssen Banken ihr Profil schärfen und bestimmte Spezialgebiete im Geschäftsmodell repräsentieren, in denen einzigartiges Know-how vorliegt. Geschäftsfelder, die nicht als strategisch wertvoll eingeordnet worden sind, sollen laut diesem Modell verkauft oder outgesourced werden. Indem beide Aspekte, die Ausrichtung am Kunden und die Festlegung bestimmter strategischer Geschäftsfelder, erfüllt werden, ist das Geschäftsmodell den Kräften der Digitalisierung besser gewachsen.<sup>21</sup> Welche Reaktionen seitens der Banken auf die Digitalisierung möglich sind und warum es ihnen teilweise schwerfällt, das Potential dieses Trends in ihr Geschäftsmodell zu integrieren, wird im nächsten Punkt des Kapitels behandelt.

### **2.1.3 Regulatorische Vorgaben**

Jeder der in Deutschland innerhalb des Gesetzes Bankgeschäfte in dem in § 1 Abschnitt 1 KWG definierten Umfang ausführen möchte, benötigt eine schriftliche Erlaubnis. Die BaFin ist die zuständige Behörde und entscheidet über die Zulassung und Vergabe von Banklizenzen. Insgesamt werden im KWG zwölf verschiedene Tätigkeiten als Bankgeschäfte beschrieben. Dazu zählen zum einen die Annahme fremder Gelder als Einlagen (Einlagengeschäft), die Gewährung von Gelddarlehen (Kreditgeschäft), die Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten (Finanzkommissionsgeschäft), die Verwaltung von Wertpapieren (Depotgeschäft), die Durchführung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs (Girogeschäft) oder die Ausgabe und Verwaltung von elektronischem Geld (E-Geld-Geschäft). Die hier aufgeführten Bankgeschäfte stellen im Rahmen der Masterarbeit die relevantesten Tätigkeiten dar. Eine Banklizenz kann je nach Leistungsspektrum unterteilt werden, aber im Allgemeinen können alle der beschriebenen Bankgeschäfte mit einer Lizenz versehen werden. Eine E-Money-Lizenz ist beispielsweise auf Zahlungsdienste und das E-Geld-Geschäft beschränkt. Grundsätzlich kann jeder eine Banklizenz erhalten, insofern die zugrundeliegenden Voraussetzungen erfüllt werden. Zu diesen zählen unter anderem die Verfügbarkeit der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Mittel und ein ausreichendes Anfangskapital. Zum Beispiel ist für Kreditinstitute, die das Einlagengeschäft betreiben, ein Anfangskapital von mindestens 5 Mio. EUR erforderlich. Für das Depotgeschäft benötigt man ein Anfangskapital von mindestens 730.000 EUR und Unternehmen aus dem E-Geld-Geschäft mindestens 1 Mio. EUR. Das Anfangskapital muss als Kernkapital bestehen, das sich aus mehreren Eigenkapitalbestandteilen zusammensetzt. Entscheidend ist, dass das

---

<sup>21</sup> Vgl. Mährle/ Nasterlack 2013, S. 62.

Kernkapital frei und unbefristet verfügbar und nicht kreditfinanziert ist. Allerdings entscheidet die BaFin jeweils von Fall zu Fall unterschiedlich, ob ein Anfangskapital in Höhe der oben genannten Beträge auch tatsächlich ausreichend ist und dem Geschäftsstreben des Kreditinstitutes gerechtfertigt ist. Darüber hinaus müssen mindestens zwei fachlich geeignete Geschäftsleiter vorhanden sein.<sup>22</sup>

Ein Startup kann die regulatorischen Anforderungen, die mit einer Banklizenz verbunden sind, aufgrund fehlender Ressourcen und einem Bewerbungsprozess, der bis zu drei Jahre in Anspruch nehmen kann, kaum erfüllen. Seit 2012 hat die BaFin nur vier Banklizenzanträge genehmigt. Aufgrund steigender Berichtsanforderungen und strengerer interner Abläufe führt eine Banklizenz zu höheren Kosten. Es werden Fachleute benötigt, um das Risiko der eigenen Geschäftsaktivitäten in geeigneter Weise zu bewerten und interne Kontrollen zu gewährleisten. Somit stellt der Bedarf einer Banklizenz sowie die damit verbundenen Voraussetzungen eine hohe Herausforderung für FinTechs dar.<sup>23</sup> Daher konzentriert sich die Mehrheit der FinTechs vor allem auf die Bereitstellung standardisierter Services, die keine Lizenz erfordern und keiner Regulierungsaufsicht unterliegen. Darüber hinaus verlassen sich die meisten FinTechs auf bestehende Konten und Einlagen der Banken. Es erscheint sinnvoller mit einer etablierten Bank zusammenzuarbeiten, bis die Geschäftstätigkeit eine Größe erreicht hat, die eine Investition in eine Banklizenz rechtfertigt.

Als Beispiel für eine solche Zusammenarbeit kann das FinTech Lendico genannt werden. Lendico ist ein aus dem Jahre 2013 gegründeter Kreditmarktplatz, auf dem private Kreditnehmer einen von Anleger finanzierten Kredit aufnehmen können. Lendico ist selber nicht im Besitz einer Banklizenz und arbeitet aus diesem Grund mit der Wirecard Bank zusammen, welche von der BaFin lizenziert ist. Der Kunde beantragt den Kredit online und stellt Lendico alle notwendigen Unterlagen zur Verfügung. Lendico bewertet den Kreditantrag und im Falle von korrekten Unterlagen und einer positiven Bonitätsprüfung wird der Antrag genehmigt. Gleichzeitig werden potenzielle Anleger über den neuen Kreditantrag mit Informationen wie Zweck des Darlehens, Fälligkeit und Zinssatz in Kenntnis gesetzt. Der Antrag wird daraufhin an Wirecard weitergeleitet, wo er noch einmal überprüft wird. Bei erfolgreicher Überprüfung seitens Wirecard leitet Lendico den zu unterzeichnenden Kreditvertrag an den Kunden weiter. Der Kunde geht in dem Fall einen Vertrag mit Wirecard ein und alle Zins- und Tilgungszahlungen laufen ebenfalls über Wirecard. Geht man davon beispielshalber davon aus, dass die Kreditmarge für Lendico bei 100 Basispunkten des Zinssatzes beträgt, so behält Wirecard eine Bearbeitungsgebühr von 50 Basispunkten pro Zinszahlung ein und zählt die restlichen 50 Basispunkte an Lendico. Nach der

---

<sup>22</sup> Vgl. BaFin 2016.

<sup>23</sup> Vgl. Dapp 2014.

Unterzeichnung des Kreditvertrages verkauft Wirecard den Kredit an Lendico, allerdings laufen alle Zahlungen weiter über Wirecard, wofür jedes Mal Bearbeitungsgebühren einbehalten werden.<sup>24</sup> Das Risiko und der meiste Arbeitsaufwand liegen zwar bei Lendico, jedoch ist es die schnellste Möglichkeit, operativ am Markt tätig zu sein. Regulierungen der Bankbranche werden auch in Zukunft FinTechs vor Herausforderungen stellen. Anders als in Ländern wie Großbritannien oder der Schweiz, in denen eine sogenannte Regulatory Sandbox eingeführt wurde, bei denen FinTechs ihr Geschäftsmodell drei bis sechs Monate unter gelockerten Regulierungen am Markt testen können<sup>25</sup>, sollen FinTechs in Deutschland laut BaFin-Präsident Felix Hufeld nach dem Prinzip „gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel“<sup>26</sup> reguliert werden. FinTechs müssen wie Banken die gleichen regulatorischen Anforderungen einhalten und im Einklang mit dem Verbraucherschutz stehen. So soll bei den Verbrauchern und anderen Marktteilnehmern Vertrauen geschaffen werden.<sup>27</sup> Besonders für FinTechs aus dem Geschäftsbereich Finanzierung ist die starke Regulierung für die deutschen Aufsichtsbehörden ein wichtiger Punkt. Crowdfunding-Plattformen, die eine finanzielle Gegenleistung in Form von Zinszahlungen, Unternehmensanteilen oder Aktien der Gewinne der Gesellschaft gewähren, unterliegen zusätzlichen regulatorischen Anforderungen und werden als kritisch angesehen.<sup>28</sup> Um Anleger vor uninformatierten Entscheidungen zu schützen, hat die Bundesregierung eine Reihe von Maßnahmen durchgesetzt. So wurde das Kleinanlegerschutzgesetz eingeführt, was auf einen verbesserten Verbraucherschutz und eine erhöhte Transparenz der Kapitalmärkte abzielt.<sup>29</sup> Nach diesem Gesetz unterliegen Investitionen in Höhe von mehr als 1 Mio. EUR sowie Einzelinvestitionen von mehr als 10.000 EUR der Prospektrichtlinie. Bei der Prospektrichtlinie muss eine detaillierte Beschreibung des Projektinitiators über das Unternehmen, das Projekt und die damit verbundenen Risiken aufgestellt und an die BaFin weitergeleitet werden. Sobald bei einer Crowdfunding-Plattform Investitionen über 250 EUR getätigt werden, ist zudem ein Investitionsinformationsblatt erforderlich, welches vom Investor signiert werden muss.

Mit Hinblick auf die drei großen Krisen, der Anlegerkrise „Dotcom-Blase“ in 2000, der Finanzkrise aus 2008 und der Euro-Krise aus 2010 kann nicht von einer Deregulierung der Finanzmärkte ausgegangen werden.<sup>30</sup> Die Regulierung ist entscheidend und wichtig für die Finanzbranche, um wirtschaftliche Ungleichgewichte zu vermeiden und Finanzkrisen zu verhindern. Die FinTech-Branche wächst stetig und unter Berücksichtigung der erklärten

---

<sup>24</sup> Vgl. Lendico 2017.

<sup>25</sup> Vgl. FCA 2015.

<sup>26</sup> Danker & Bartels 2016.

<sup>27</sup> Vgl. Danker 2016.

<sup>28</sup> Vgl. Sixt 2014, S. 98f.

<sup>29</sup> Vgl. Bußalb 2015.

<sup>30</sup> Vgl. Beier et al. 2016.

Geschäftsmodelle bieten diese Unternehmen auch Dienstleistungen für Personen an, die aus verschiedenen Gründen kein klassisches Bankkonto eröffnen können. Darüber hinaus werden Menschen oder kleinen Unternehmen trotz eines schlechten Kredit-Ratings, anders als bei etablierten Banken, Darlehen vergeben.<sup>31</sup> In solchen Geschäftsbereichen mit höheren Risiken für Verbraucher als auch Unternehmen, spielt das Risikomanagement eine überaus wichtige Rolle. Geht man davon aus, dass die FinTech-Branche und einzelne Unternehmen wachsen werden, so wird es gleichzeitig schwieriger diese zu kontrollieren. FinTechs und Regulierungsbehörden sollten eine enge Zusammenarbeit anstreben, um mehr lizenzierte Unternehmen zu schaffen, die regulatorische Überwachung von Marktrisiken zu verbessern und neue Ungleichgewichte in der Finanzbranche zu vermeiden.<sup>32</sup> Zudem sollten die Gesetzgeber die Auswirkungen ihrer Politik auf Innovationen regelmäßig und systematisch beurteilen und analysieren. Es sollten Maßnahmen durchgesetzt werden, die Innovationen nicht einschränken und es auch weiterhin ermöglichen, Innovationen im Markt einzuführen. Denn die Regulierung des Risikos kann gleichzeitig auch die Entstehung und Verbreitung von Ideen und Innovationen beeinflussen.<sup>33</sup>

## **2.2 Digitale Optionen**

### **2.2.1 Digitalisierung des Geschäftsmodells von Banken**

Derzeit existieren mannigfaltige Gründe die einer Implementierung des digitalen Geschäftsmodells entgegenwirken. Zunächst ist das aktuelle Geschäftsumfeld einer Bank zu benennen. Der Vorstand und das operative Management sind stark in das aktuelle Tagesgeschäft eingebunden. Dies besteht vor allem aus der Umsetzung von regulatorischen Anforderungen im Zuge von Basel III. Hinzu kommen strategische Herausforderungen durch gesunkene Zinseinnahmen und dem Versuch, diese über die Provisionsseite zu kompensieren. In einem derart fordernden Umfeld ist es schwierig, den Fokus auf künftige Erwartungen zu lenken und Weichen für die Zukunft zu legen. Vor allem erfordert die Modernisierung der digitalen Infrastruktur erhebliche Investitionskosten, die sich jedoch nicht kurzfristig in den Erfolgskennzahlen niederschlagen. Daneben fehlen derzeit noch digitale Denkmuster innerhalb der Belegschaft, die über Schulungen auf die neuen Herausforderungen und Aufgaben vorbereitet werden müssten. Innerhalb der Datenauswertung mit Big Data Methoden bestehen derzeit noch regulatorische Schranken, die Analysen über verschiedene Geschäftsbereiche hinweg verbieten. Letztendlich ist auch die Sicherheit der Informationen und Daten einer Bank ein elementarer Bestandteil. Derzeit bestehen noch Bedenken hinsichtlich des mangelnden Schutzes vor Cyberkriminalität und

---

<sup>31</sup> Vgl. Hemmadi 2015, S. 10f.

<sup>32</sup> Vgl. Lee 2015, S. 28.

<sup>33</sup> Vgl. Zilgalvis 2014, S. 390f.

Datenausspähung.<sup>34</sup>

Dapp bemängelt, dass Banken noch zu häufig veraltete Infrastrukturen und Insellösungen ressourcenintensiv erneuern müssen. Alte und neue Systeme müssen teilweise parallel geschaltet werden, da das Tagesgeschäft eine Abschaltung und vollständige Migration verhindert. Ziel sollte es sein, sämtliche interne Strukturen zu verzahnen und mit externen Prozessen synchronisierbar zu machen, damit über Synergien Effizienz- und Produktivitätssteigerungen bei einer Reduzierung von Kosten möglich sind. Alles in allem sollten Daten, Systeme, Organisationsstrukturen und Prozesse derartig gestaltet sein, dass Kompatibilität, Interoperabilität und Synchronisation gewährleistet sind.<sup>35</sup>

Doch ein ganzheitlicher IT-Ansatz ist nicht nur aus kundenseitigen oder Produktivitätsgesichtspunkten ein Erfolgsfaktor. Eine IT-Finanzarchitektur, in der Informationen und Daten zentral gesammelt werden, kann deutlich effizienter neue Vorgaben von Aufsichtsbehörden und Gesetzesänderungen implementieren. Rasch betont, dass die IT-Finanzarchitektur häufig historisch gewachsen, heterogen aufgebaut ist und die Organisationsstruktur der Bank widerspiegelt. Nach seiner Ansicht sind der Einsatz von Standardsoftware, eine bereichsübergreifende Konsistenz von Bewertungsmethoden und die Separierbarkeit von Daten und Informationen wichtige Treiber für ein IT-Wesen, das Anpassungen im Geschäftsmodell und regulatorische Veränderungen bestmöglich begegnen kann.<sup>36</sup>

Die Industrialisierung der IT-Landschaften mit dem Einzug von Standardsoftware birgt für die Banken jedoch Chancen und Risiken. Einerseits kann Standardsoftware, im Vergleich zur hauseigenen Lösung, den kontinuierlichen Kostendruck mindern und schnell vom Dienstleister weiterentwickelt werden, um regulatorischen Änderungen zu begegnen. Andererseits führt die erhöhte Effizienz eines industrialisierten Programms zu einem Verlust von Individualität und zur Abhängigkeit vom Dienstleister. In dieser Hinsicht ist eine strategische Entscheidung des jeweiligen Instituts ratsam, um konträre Interessenlagen aus Bezahlbarkeit, Reaktionsgeschwindigkeit und Differenzierung bestmöglich zu vereinen.<sup>37</sup>

Als Ziel einer ausgereiften IT-Infrastruktur betont Dapp die Bedeutung der Datenanalysefähigkeiten. Ein modernes Datenanalysemanagement sollte höhere Datenqualität liefern. Dabei sollten diese Systeme sicher und bedienerfreundlich sein und im finalen Ergebnis einen zusätzlichen Nutzen für den Kunden liefern.<sup>38</sup> Darüber hinaus sollte

---

<sup>34</sup> Vgl. Hirschmann 2014, S. 55ff.

<sup>35</sup> Vgl. Dapp 2014, S. 34.

<sup>36</sup> Vgl. Rasch/ Billeb 2014, 82f.

<sup>37</sup> Vgl. Fuchs 2014, S. 68f.

<sup>38</sup> Vgl. Dapp 2014, S. 33.

die IT-Infrastruktur derartig gestaltet sein, dass eine möglichst frühe Antizipation von Trends und Entwicklungen erfolgen sowie eine schnellstmögliche Adaption in die unternehmenseigene IT-Architektur bewerkstelligt werden kann.<sup>39</sup> Obwohl die IT-Infrastruktur in diesem Modell eine strategisch bedeutende Position als Erfolgsfaktor einnimmt, darf sie trotzdem nicht isoliert von anderen Geschäftsbereichen betrachtet werden. In diesem Zusammenhang muss selbstverständlich auch bei der IT ein Wert- und Kostenmanagement durchgeführt werden. Eine erfolgreiche Messung des IT-Wertbeitrags in Verbund mit den Kosten, enthält laut Mährle fünf Kernelemente: Analyse des IT-Wertbeitrags in Verknüpfung mit der Geschäftsstrategie. Analyse der Kostenstruktur im Vergleich zum Wettbewerb und mit Hilfe von Benchmarking und Kostenstrukturmodellen. Zuletzt eine Messung von kostenintensiven IT-Projekten nach ihrem Nutzen, der Abbau von Transparenzbarrieren durch Kosten-Governance und eine Optimierung der Zusammenarbeit von Fachbereichen und IT durch Partnerschaftsmodelle. Mit Hilfe dieser 5 Elemente können Kostentreiber identifiziert und Wertbeiträge besser gemessen werden, um eine Wirtschaftlichkeit der IT-Infrastruktur zu gewährleisten.<sup>40</sup>

Zusammengefasst muss eine IT-Infrastruktur der Zukunft eine Vielzahl von Kriterien erfüllen. In erster Linie müssen Informationsflüsse und Daten transparent und zielgerichtet aufbereitet sein, damit das Management eine effektive Entscheidungsgrundlage besitzt. Die Datensammlung und Analyse muss die Wertschöpfungsprozesse und den Kunden vollumfänglich abbilden, um Prognosen und Zukunftsszenarien zu entwickeln, Probleme zu identifizieren und innovative Lösungen zu gestalten. Dies muss vor dem Hintergrund einer transparenten, sicheren und einheitlichen IT-Finanzarchitektur geschehen, um aufsichtsrechtliche Anforderungen schnell umzusetzen und eine wettbewerbsfähige Kostenstruktur zu erhalten.

## **2.2.2 Zusammenarbeit zwischen Banken und FinTechs**

Um auf die Digitalisierung zu reagieren, können Banken mit FinTechs kooperieren. In der Regel geschieht das durch das Outsourcen von Prozessen. Es können aber auch strategische Allianzen zwischen Unternehmen gegründet werden, um Ressourcen zu bündeln.<sup>41</sup> Auf diese Weise können Banken neue Services früher und möglicherweise kostengünstiger einführen, als diese selbst zu entwickeln. Da die meisten FinTechs eine eher kleine Unternehmensgröße haben und von einer Bank als Partner abhängig sind, sitzen Banken in einer starken Verhandlungsposition und können das zu ihrem Vorteil nutzen. Wie bereits erwähnt, verfolgen auch eine Vielzahl der FinTechs das Ziel, aktiv mit Banken

---

<sup>39</sup> Vgl. Dapp 2014, S. 11.

<sup>40</sup> Vgl. Mährle/ Nasterlack 2013, S. 64ff.

<sup>41</sup> Vgl. Teece, 1992, S. 17

zusammenzuarbeiten.

Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass Kooperationen eine Abhängigkeit zu FinTechs schaffen. In der Bank selber entsteht kein Wissen. Stattdessen wird die Hoffnung auf das Wissen von FinTechs und deren zukünftigem Geschäftserfolg gelegt. Gleichzeitig führt die Kooperation zu keinem Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen Banken, da der Kooperationspartner die Dienstleistungen an andere Banken verkaufen könnte. Darüber hinaus sind Banken der Gefahr ausgesetzt, ihren größten Vorteil gegenüber Startups zu verlieren. Durch Kooperationen bekommen FinTechs Zugriff auf die Bankkunden und Kundendaten. FinTechs könnten sich zu Konkurrenten entwickeln, indem sie ihr Geschäftsmodell unabhängig von der Bank testen und im Markt anbieten. Bankkunden erwarten, dass Banken mit Kundendaten vertrauenswürdig umgehen. Es besteht ebenfalls die Gefahr eines Reputationsverlustes, wenn Daten an Drittanbieter weitergegeben und verwendet werden.<sup>42</sup>

Die Beziehung und das Verhältnis zwischen Banken und FinTechs hat sich in den letzten signifikant verändert. Zu Beginn der FinTech-Entwicklung wurden FinTechs von den Banken entweder als irrelevant angesehen und kaum beachtet oder als Bedrohung wahrgenommen und versucht aus dem Markt zu drängen. Mittlerweile gibt es eine Vielzahl von Kooperationen zwischen Banken und FinTechs. Die Kooperationsmöglichkeiten sind dabei nahezu unbegrenzt, da Partnerschaften entlang der gesamten Wertschöpfungskette und für jeden Bereich des Retail Bankings eingegangen werden können.<sup>43</sup> Ein Beispiel solcher Kooperationen kann die Zusammenarbeit zwischen der Deutschen Bank und dem FinTech Gini sein. Die Deutsche Bank bietet den Service „SmartÜberweisung“ an. Bei per Mail erhaltenen Rechnungen werden die Zahlungsdaten automatisch herausgefiltert und in das Überweisungsformular übertragen, sodass der Kunde keine Eingabe selber tätigen muss. Bei PayPal oder dem FinTech Cringle können Verbraucher sogar Geld verschicken, ohne die IBAN des Empfängers zu kennen. Dafür reicht die Eingabe der E-Mail- Adresse oder der Telefonnummer des Empfängers aus. Voraussetzung ist, dass der Empfänger den gleichen Service nutzt.<sup>44</sup>

Andere Kreditinstitute im Gegensatz fokussieren sich bei Kooperationen auf strategische Beziehungen, die nicht darauf abzielen, spezifische Dienstleistungen auszulagern. Das Ziel ist es mit strategischen Partnern zusammenzuarbeiten, die auf einer ähnlichen Größenebene wie Banken stehen und auch in Zukunft eine bedeutende Stellung im Markt einnehmen. Die Deutsche Kreditbank AG kooperiert z.B. mit PayPal und bietet ihren Kunden die Möglichkeit,

---

<sup>42</sup> Vgl. Wang et al., 2003, S. 513.

<sup>43</sup> Vgl. Morel et al., 2015, S. 3.

<sup>44</sup> Vgl. Seibel, 2016, S. 1.

PayPal-Transaktionen im eigenen Online- Bankkonto zu überprüfen.<sup>45</sup>

Eine weitere Möglichkeit für Banken, die Geschäftsmodelle von Banken als Chance zu nutzen, besteht darin, dass Banken in FinTechs investieren. Dies ist in unterschiedlichen Formen möglich. Eine Variante ist, dass eine Bank ein FinTech-Unternehmen aufkauft. Der Bank bleibt überlassen, ob sie volle Entscheidungsgewalt ausübt und beispielsweise Kontrolle über Ressourcen oder die strategische Ausrichtung genommen wird oder der Kauf als Investment getätigt wird und das FinTech weiterhin hauptsächlich eigenständig Entscheidungen trifft. Bei einem Investment können auch nur Anteile eines Unternehmens erworben werden und es bestehen Beteiligungsmöglichkeiten am Gewinn, Innovationen, Knowhow oder sonstigen Ressourcen. Die volle Entscheidungsgewalt liegt dann in den meisten Fällen grundsätzlich beim FinTech. Je nach Anzahl der erworbenen Anteile kann dennoch Entscheidungsgewalt ausgeübt werden und Einfluss auf strategische Entscheidungen genommen werden. Eine weitere Möglichkeit ist die Durchführung von Veranstaltungen wie "Hackathons", bei denen Unternehmen ihre Services vorstellen können und man als Bank bei Interesse in die Unternehmen investieren oder sich die Services aneignen kann.

Anders als bei Kooperationen bieten Investments und Akquisitionen den Vorteil, dass man als Investor Zugriff auf Erkenntnisse und Knowhow bekommt, was mitunter die wichtigste Ressource bei der Besetzung neuer Märkte darstellt.<sup>46</sup> Neben den beschriebenen Gewinnbeteiligungen bietet diese Strategie immaterielle Vorteile. Die Bank hat den Wettbewerbsvorteil, dass der Zugriff auf FinTech-Services anderen Banken nicht ermöglicht wird. Diesen Vorteil bietet die Kooperationsstrategie nicht unbedingt. Investments können sich ebenfalls vorteilhaft auf das Unternehmensbild auswirken, da das Unternehmen Innovationen fördert und kleine Unternehmen unterstützt.<sup>47</sup> Als Bank besteht ebenfalls die Möglichkeit neue Produkte und Dienstleistungen innerhalb des FinTechs zu testen, während das eigene Geschäft stabil bleibt und nicht durch eventuelle Fehler gefährdet wird. Zudem ist diese Art von Tests im kleinen Maßstab innerhalb eines FinTechs deutlich kostengünstiger und anpassungsfähiger als in einer großen und weniger flexiblen Organisationsstruktur.

Ein Nachteil dieser Strategie ist, dass der Return eines solchen Investments unsicher und schwer einzuschätzen ist und die Gefahr eines Misserfolges besteht. Deutschland zeichnet sich durch viele Regulierungen und einen hohen Verbraucherschutz aus, die Investitionen in deutsche Startups daher noch riskanter als in anderen Ländern machen.<sup>48</sup> Die Deutsche

---

<sup>45</sup> Vgl. Brock/ Bieberstein, 2015, S. 27.

<sup>46</sup> Vgl. Machlup, 1980, S. 66.

<sup>47</sup> Vgl. Bruene, 2015, S. 2.

<sup>48</sup> Vgl. Shotter, 2015, S. 1.

Bank fokussiert sich verstärkt auf Kooperationen, da sie der Ansicht ist, dass Kreativität und Startup-Mentalität bei einer Unternehmensführung von der Bank ausgehend eingeschränkt werden könnten. Investments und Akquisitionen in FinTechs verstärkt auf der einen Seite zwar das Unternehmertum. Auf der anderen Seite führt es zu einer Erhöhung der FinTech-Aktivität und damit zu potentiellen Wettbewerbern, wodurch diese Strategie als Einstiegsbarriere gegen FinTechs ungeeignet ist.<sup>49</sup>

Vorreiter dieser Strategie in Deutschland ist die Commerzbank, welche in acht verschiedene FinTechs über die eigene Investmentgesellschaft Main Incubator investiert ist. Die Bank stellt Startups in den ersten Finanzierungsrunden Kapital zur Verfügung und ist beratend und unterstützend im operativen Tagesgeschäft tätig und stellt den ersten Kundenkontakt her. Die Commerzbank erhält so Einblicke in neue Trends und Technologien, während die FinTechs unabhängig bleiben.<sup>50</sup> Eine andere Möglichkeit ist der Aufbau von Innovationszentren, in denen neue Produkte, Dienstleistungen und Ideen erschaffen werden können. Wie auch in einem der Interviews erfahren werden konnte, hat die Deutsche Bank mit der Einrichtung solcher Zentren in Berlin, London und im Silicon Valley begonnen, um digitale Technologien im Retail Banking zu fördern.<sup>51</sup> Neben den Chancen gibt es aber auch Herausforderungen, die für Banken mit dem Geschäftsmodell von FinTechs verbunden sind und auf die sie mit unterschiedlichen Strategien reagieren können. Dem widmet sich der nächste Punkt des Kapitels.

### **2.2.3 Herausforderungen von FinTechs für das Geschäftsmodell von Banken**

Wie bereits deutlich geworden ist, besteht die wesentliche Herausforderung von FinTechs für das Geschäftsmodell von Banken darin, dass dieses von FinTechs besser und kundenorientierter angeboten wird, was viele Kunden dazu veranlasst, von ihrer Hausbank zu einem FinTech zu wechseln. Dem können Banken beispielsweise dadurch entgegenwirken, dass sie ihr eigenes Geschäftsmodell dem Geschäftsmodell von FinTechs anpassen. Diese Form der Nachahmung ist die einfachste und offensichtlichste Strategie, um auf Veränderungen zu reagieren. In dem Fall beobachten Banken die Schritte von FinTechs und entscheiden, ob und wie diese in das eigene Geschäftsmodell integriert werden können. Die meisten Banken haben bisher die Nachahmungs-Strategie angewendet.<sup>52</sup>

Banken haben identifiziert, dass ihre Schwächen im Bereich der Unternehmenskultur und -technologie liegen. Eine klare strategische Vision und eine an Innovationen angepasste

---

<sup>49</sup> Vgl. Atzler & Osman, 2015, S. 1.

<sup>50</sup> Vgl. Main Incubator, 2017, S. 1.

<sup>51</sup> Vgl. Shotter, 2015, S. 2.

<sup>52</sup> Vgl. Denecker et al., 2014, S. 2.

Unternehmenskultur ist noch nicht sehr ausgeprägt. Regulierungen, Rechtsangelegenheiten und Sicherheitsaspekte behindern Banken zusätzlich, sodass sie besonders beim technologischen Fortschritt wenig agil sind. Gleichzeitig zögern Banken ihr Datenmaterial für innovative Dienstleistungen zu verwenden, da sie Datensicherheitsbedenken haben und der Gefahr von Reputationsverlust ausgesetzt sind.<sup>53</sup>

Ist von Nachahmung die Rede, muss zwischen dem expliziten Kopieren von FinTech-Services und dem Nachahmen ihrer Unternehmenskultur und der Art und Weise, geschäftstätig zu sein, unterschieden werden. Dazu gehört unter anderem, wie ein Unternehmen Werte und Innovation schafft, sich Problemen und Veränderungen stellt oder wie Kundenmanagement betrieben wird. Grundsätzlich bietet die Nachahmung mehrere Vorteile für Banken. Das Kopieren bestehender Dienste ist die kostengünstigste und am wenigsten zeitaufwendige Art, Veränderung in der eigenen Geschäftstätigkeit zu bewirken. Innovationen können einfach kopiert werden.<sup>54</sup>

Risikoaverse Banken sind in der Lage im Markt bewährte Services zu replizieren, ohne sich einer allzu großen Gefahr von Misserfolg auszusetzen. Zudem kann in der Praxis immer wieder beobachtet werden, dass ein innovatives Pionierunternehmen nicht automatisch eine Monopolstellung einnimmt und höhere Preise für die neu geschaffenen Services einfordern kann.<sup>55</sup> Ebenso ist der vorläufige Umsatzvorteil von Pionierunternehmen auf lange Sicht deutlich geringer als der entstehende Kostennachteil für die Entwicklung von Innovationen.<sup>56</sup> Als Nachzügler bietet sich der Vorteil, dass neue Innovationen schnell aufgegriffen werden können und damit Umsatzvorteile von Pionierunternehmen aufgrund der eigenen geringeren Entwicklungskosten ausgeglichen werden können.<sup>57</sup>

Ein Nachteil dieser Strategie ist, dass keine Eintrittsbarrieren für neue Marktteilnehmer geschaffen werden. Zwar können Banken Dienstleistungen und Produkte nachahmen, jedoch aufgrund der Unternehmensstruktur nur langsam neue Services und Innovationen in das Geschäftsmodell einfügen. Sollte es FinTechs gelingen Services zu entwickeln, welche einen Mehrwert für Verbraucher schaffen und nur schwer kopiert werden können, könnten sie mit Banken in ernstzunehmende Konkurrenz treten. Banken versuchen bereits die für FinTech-Services charakteristische vereinfachte Benutzerführung in ihre eigenen Services zu implementieren. Das Angebot von Multichannel-Produkten fokussiert sich auf diese

---

<sup>53</sup> Vgl. Wrobel, 2012, S. 9.

<sup>54</sup> Vgl. Devlin, 1995, S. 20.

<sup>55</sup> Vgl. Tufano, 1989, S. 222.

<sup>56</sup> Vgl. Boulding/ Christen, 2003, S. 382.

<sup>57</sup> Vgl. Hoppe, 2000, S. 329.

Zielsetzung. Dem Kunden wird die Möglichkeit geboten seine Finanzangelegenheiten in der Filiale mit Unterstützung eines Bankberaters, telefonisch oder online nachzugehen und dabei reibungslos zwischen den einzelnen Kanälen wechseln zu können.

Als konkretes Beispiel zählt das in 2015 in Deutschland eingeführte paydirekt- Verfahren, welches in einer Kooperation von mehreren Banken als Konkurrenzprodukt zu PayPal entwickelt wurde. paydirekt ermöglicht die Online-Zahlung über ein Girokonto. Zu den Vorteilen gehören höhere Datensicherheit als bei PayPal, leichte Benutzerführung und Käuferschutz. Darüber hinaus bleiben Kundendaten bei der Bank und können nicht vom Einzelhändler eingesehen werden.<sup>58</sup> Da Banken über einen hohen Kundestamm verfügen, könnte sich paydirekt positiv auf dem deutschen Markt entwickeln. Allerdings bietet PayPal nahezu identische Vorteile und ist bereits seit 2004 auf dem deutschen Markt als Marktführer aktiv. PayPal hat in Deutschland 18,9 Mio. Kunden und wickelt 20 % aller Onlinezahlungen ab.<sup>59</sup>

Weil FinTechs grundsätzlich die Innovationsfähigkeit von Banken herausfordern, ist es für Banken ratsam, selbst auf Innovationen zu setzen. Studien zeigen, dass innovative Banken einen höheren Marktanteil haben und kosteffizienter sind. Innovative Banken bietet sich daher die Möglichkeit, auf die FinTech-Entwicklung so zu reagieren, indem sie innovativer sind als FinTechs selber.<sup>60</sup> Zwar ist die Wissenschaft sich uneinig wie effektiv diese Pionierstrategie ist, aber es gibt Hinweise darauf, dass Pionierunternehmen oder solche, die technologischen Vorsprung haben, über einen hohen Marktanteil verfügen, dies jedoch nicht zu einem Monopol oder höheren Preisen für die eigenen Services führen muss.<sup>61</sup> Allerdings können Pionierunternehmen ihre Affinität zu Innovationen als Marketing- Signal für Kunden und die eigene Branche verwenden. So kann die Bank ihre Vorreiterstellung sowie die eigenen Fähigkeiten und Stärken gezielt nach außen kommunizieren. Gleichzeitig werden so Einstiegsbarrieren für FinTechs und Konkurrenzbanken geschaffen.

Den wohl größten Vorteil, den Banken bei der Verfolgung dieser Strategie haben, ist der große und loyale Kundenstamm, hohe Branchenerfahrungswerte und die starken finanziellen Möglichkeiten im Vergleich zu FinTechs. Doch gleichzeitig stellt sich dieser Vorteil als die größte Schwäche von Banken dar und sind der Grund, weshalb Innovationen schleppend in das Geschäftsmodell integriert werden. Der bürokratische Aufwand und die üblicherweise strikten Hierarchie-Ebenen in großen Unternehmen hemmen Kreativität und Innovationen.<sup>62</sup>

---

<sup>58</sup> Vgl. paydirekt, 2017, S. 1.

<sup>59</sup> Vgl. PayPal, 2017, S. 1.

<sup>60</sup> Vgl. Arnaboldi/ Rossignoli, 2015, S. 132.

<sup>61</sup> Vgl. Robinson, 1988, S. 89.

<sup>62</sup> Vgl. Kamien/ Schwartz, 1975, S. 28.

Großunternehmen agieren langsamer, da neue Strategien einen langen Weg durch die einzelnen Hierarchie-Ebenen gehen bis endgültige Entscheidungen getroffen und umgesetzt werden. Diese Organisationsstruktur behindert Innovationen und schränkt Flexibilität ein. Ebenso behindert die Kundenbasis Innovationen, da Banken nicht die Gefahr eingehen können, Kunden oder Reputation zu verlieren, falls neue Services sich als Misserfolge zeigen. Zur Schaffung interner Innovation spielt die Verfügbarkeit von Ressourcen und Knowhow eine entscheidende Rolle. Besonders zu Beginn muss auf externe Ressourcen zurückgegriffen oder geeignete Mitarbeiter eingestellt werden, was die Schaffung von internen Innovationen nicht nur kostspielig, sondern auch langwierig macht.<sup>63</sup> Ungeachtet der beschriebenen Nachteile ist die Postbank der Vorreiter dieser Strategie. Als erste deutsche Bank wurde in 2007 eine Banking-App auf den Markt gebracht. Aufgrund der kontinuierlichen Innovationen erhielt die Postbank 2016 zum dritten Mal in Folge die Auszeichnung als beliebteste Webseite, beste Banking-App und sicherste Online-Bank.<sup>64</sup>

Welche Strategie von den Banken umgesetzt wird, ist im großen Maße abhängig von der jeweiligen Organisationsstruktur und -kultur. Interne Innovationen bieten mit die besten Möglichkeiten zur Schaffung von Innovationen. Allerdings zögern Banken diese Strategie anzuwenden, da andere Strategien kostengünstiger sind und zu schnelleren Ergebnissen führen. Aufgrund der Unternehmensgröße können Banken interne Innovationen nur schwer und langsam erreichen, weshalb bevorzugt Kooperationen eingegangen oder Innovationen kopiert werden. Die Innovationszyklen haben sich in den letzten Jahren beschleunigt und die Digitalisierung wird auch auf die Bankenbranche übergreifen. Das Banking befindet sich in einer Übergangsphase vom klassischen zum digitalisierten Banking. Dafür werden neue Kompetenzen und Innovationen benötigt. Angesichts der wichtigsten Erkenntnisse aus Literatur und Interviews wurde gezeigt, dass die Digitalisierung nicht als Bedrohung angesehen werden sollte, sondern mehr als eine Chance sich von alten Geschäftsmodellen zu trennen oder diese neu auszurichten. Eine digitale und innovative Bank scheint in der Lage zu sein, die anstehenden Herausforderung zu lösen und gleichzeitig die Attraktivität auf Mitarbeiter und Kunden zu erhöhen. Banken verfügen über jahrelange Erfahrung in Bezug auf Finanzkrisen und wechselnde regulatorische Anforderungen, was einen Wettbewerbsvorteil gegenüber FinTech darstellt, jedoch auf langfristige Sicht nicht unbedingt den Erfolg sichern kann sollten Innovationen ausbleiben.

---

<sup>63</sup> Vgl. O'Regan et al., 2006, S. 259.

<sup>64</sup> Vgl. Postbank, 2017, S. 1.

## **3 Bankenaufsicht und Bankenregulierung**

### **3.1 Notwendigkeit und Aufgaben der Bankenaufsicht**

#### **3.1.1 Begriffliche Abgrenzung**

Die Hauptvoraussetzung für eine gesunde sowie funktionierende Wirtschaft sind effiziente Finanzmärkte. Für die Stabilität und Entwicklung des Staates spielen diese eine essentielle Rolle. Ebenso sind sie für Strukturwandel und Wachstum einer Wirtschaft unverzichtbar.<sup>65</sup> Da eine Selbstregulierung der Finanzmärkte oftmals nicht von Erfolg gekrönt ist und in den meisten Fällen sogar an ihre Grenzen stößt, werden Handlungen im Finanz- und Bankensektor streng überwacht und mit unterschiedlichen Maßnahmen reguliert.<sup>66</sup>

Bankenaufsicht ist die Überwachung und Diagnose von Regelwidrigkeiten der Aktivitäten im Bankgeschäft sowie das Erlassen und Durchsetzen von Sanktionsmaßnahmen durch die Aufsichtsämter. Geregelt ist die Aufsicht durch diverse nationale und europäische Gesetze sowie Verordnungen. Der Aufsichtszeitraum erstreckt sich von der Lizenzerteilung bis zur Aufgabe oder Beendigung der Geschäftstätigkeit. Regelmäßige bankgeschäftliche Prüfungen, angemeldet sowie unangemeldet, werden hierbei durchgeführt.<sup>67</sup> In Deutschland beispielsweise teilen sich zwei Institutionen die Aufgaben der Bankenaufsicht: die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Deutsche Bundesbank.<sup>68</sup>

In diesem Zusammenhang legt die Bankenregulierung die hierfür benötigten allgemeinen Regeln fest. Richtlinien, Gesetze und Verordnungen werden bei der Bankenregulierung durch entsprechende Institutionen für die Marktteilnehmer erlassen.<sup>69</sup> Rechtliche Grundlagen sind hierbei primär das deutsche Kreditwesengesetz (im Folgenden KWG), die europäische Capital Requirements Regulation und die SSM-Verordnung (im Folgenden SSM-VO).<sup>70</sup> Um die Stabilität im Bankensektor zu gewährleisten, wird die Handlungs- und Willensfreiheit von Kreditinstituten im überdurchschnittlichen Maße eingeschränkt.<sup>71</sup>

#### **3.1.2 Begründung der Bankenaufsicht**

Durch die Bankenaufsicht wird ein Eingriff in den Marktprozess vollzogen, mit der Absicht, dass Ziele sowie Handlungen von Kreditinstituten mit dem sogenannten öffentlichen Interesse einen Konsens bilden. Verbunden ist dieser Zustand durch eine ungenügende Allokation von Ressourcen, somit einem nicht pareto-effizienten Ergebnis. Folglich ist eine

---

<sup>65</sup> Vgl. Blumer, 1996, S. 45.

<sup>66</sup> Vgl. Hull, 2010, S. 264.

<sup>67</sup> Vgl. Fest, 2008, S. 25.

<sup>68</sup> Vgl. §7 Abs. 1 KWG.

<sup>69</sup> Vgl. Dötz, 2002, S. 5.

<sup>70</sup> Vgl. BaFin, 2017.

<sup>71</sup> Vgl. Dötz, 2002, S. 5.

der Voraussetzungen des Marktmodells der vollständigen Konkurrenz nicht mehr erfüllbar.<sup>72</sup> Im Folgenden werden die wichtigsten Rechtfertigungsgründe für die Bankenaufsicht erläutert.

Der häufigste verbreitete Erklärungsansatz ist das Bestehen von asymmetrischer Information, vor allem innerhalb des Kontraktverhältnisses zwischen Kreditinstituten und ihren Gläubigern bzw. Einlegern. Dies kann zum einen das Kreditals auch zum anderen das Einlagengeschäft betreffen.<sup>73</sup> Die Ungleichheit der Information kann in zwei Varianten auftreten: Die erste Variante beinhaltet ein vertragswidriges Verhalten auf Seite des Kreditinstituts, auch bekannt als Moral-Hazard-Problematik. Kreditinstitute nutzen oftmals ihren Wissensvorsprung gegenüber ihren Gläubigern aus. Folglich werden bewusst riskantere Geschäfte eingegangen als von Gläubigern angenommen. Kreditinstitute ruhen sich auf dem Gedanken aus, dass bei einer Insolvenz der Staat interveniert und für den Hauptteil der entstandenen Verluste aufkommt; Marktversagen ist die Folge.<sup>74</sup> Die zweite Variante kann bereits vor einem Vertragsabschluss zwischen Kreditinstitut und Gläubiger auftreten, auch unter dem Namen adverse Selektion bekannt. Hierbei werden Durchschnittszinssätze gebildet, da Gläubiger oftmals nicht in der Lage sind, eine exakte Risikoabschätzung des Instituts vorzunehmen. Dadurch verdrängen risikoaffine Institute die risikoscheuen Gläubiger bzw. Kreditinstitute. Ein Marktversagen wäre auch hier die Folge.<sup>75</sup> Das Auftreten von möglichen negativen, externen Effekten ist ein weiterer Erklärungsansatz für die Notwendigkeit einer Bankenaufsicht, da dies ebenfalls zu einer Abweichung vom bestmöglichen Fall der vollkommenen Konkurrenz führen kann.<sup>76</sup>

Negative externe Effekte können beispielsweise schlechte Nachrichten über die momentane wirtschaftliche Lage eines Kreditinstituts sein, was als Folge zunächst einen Einlagenabzug der Gläubiger aufgrund von Unsicherheit nach sich ziehen kann. Aufgrund einer Homogenitätsannahme, die schließlich zu einem Dominoeffekt führt, kann es zu einem Bank-Run kommen. So können eigentlich gesunde Kreditinstitute insolvent werden und letztendlich der komplette Bankensektor in Gefahr geraten. Hier spricht man vom so genannten Systemrisiko.<sup>77</sup>

Eine zu strenge Regulierung kann jedoch auch im Widerspruch zur marktwirtschaftlichen Grundordnung stehen. Umfangreiche Meldepflichten sowie Einschränkungen in der Geschäftstätigkeit können eine Verschlechterung der Konditionen für Gläubiger bedeuten.

---

<sup>72</sup> Vgl. Burghof, 1996, S. 29.

<sup>73</sup> Vgl. Büschgen, 1998, S. 272.

<sup>74</sup> Vgl. Bieg, 2011, S. 85.

<sup>75</sup> Vgl. Kohtamäki, 2012, S. 15-17.

<sup>76</sup> Vgl. Dötz, 2002, S. 29-30.

<sup>77</sup> Vgl. Burghof, 1996, S. 31.

Alternativ können sich Innovationen aufgrund von ungenügender Profitabilität schwer oder gar nicht mehr erschließen lassen. Ebenso drohen durch staatlich garantierte Kreditinstitute mögliche Wettbewerbsverzerrungen, da dadurch wichtige und nötige Marktberichtigungen nicht mehr stattfinden.<sup>78</sup>

Abschließend ist zu sagen, dass eine Art goldene Mitte gefunden werden muss, die weder zu streng noch zu harmlos in den Marktprozess eingreift, um nicht das Gegenteil des Gewollten zu erwirken.

### **3.1.3 Single Supervisory Mechanism**

Primäres Ziel des SSM ist es, gem. Art. 1 der SSM-VO, Sicherheit und Solidarität der Kreditinstitute sowie eine Beständigkeit des Finanzsystems sowohl in der EU als auch in jedem Mitgliedsstaat zu gewährleisten.<sup>79</sup> Ein weiteres Ziel des SSM ist es, dass die für die Neugestaltung des europäischen Finanzgerüsts vorhandenen Gründe beseitigt bzw. auf ein minimales Risiko gesenkt werden. Zudem soll durch das SSM vermieden werden, dass die Kreditwürdigkeit der hoch in Staatsanleihen investierten Institute mit fallender Kreditwürdigkeit dieser Staaten sinkt und Schieflagen von Instituten abermals Stützungsmaßnahmen notwendig machen.<sup>80</sup> Die Bankenaufsicht führt als Hauptziele eine ordnungsgemäße Realisierung der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen, die Gewährleistung von Sicherheit der den Kreditinstituten anvertrauten Vermögenswerte sowie eine Vermeidung von erheblichen Nachteilen für die Volkswirtschaft an.<sup>81</sup> Diese Intentionen können ohne weiteres auch dem SSM zugeordnet werden.

Alle Länder des EU-Raums, die als Zahlungsmittel den Euro haben, nehmen automatisch am SSM teil ebenso wie Kreditinstitute, die dem europarechtlichen Begriff des Einlagenkreditinstituts entsprechen. Dies schließt Muttergesellschaften von Kreditinstituten, von Finanzholdinggesellschaften sowie von gemischten Finanzholdinggesellschaften ein. Darüber hinaus werden Zweigniederlassungen von Kreditinstituten im EU-Raum beaufsichtigt, deren Zahlungsmittel zwar nicht der Euro ist, bei denen sich jedoch der Zentralsitz in einem Land in der EU befindet.<sup>82</sup> Dennoch steht auch anderen EU-Ländern, deren Zahlungsmittel noch nicht der Euro ist, die Teilnahme am SSM offen (sog. Opt-in).<sup>83</sup> Alle verbleibenden Kreditinstitute werden weiterhin von ihren NZBen überwacht und beaufsichtigt.

---

<sup>78</sup> Vgl. Büschgen, 1998, S. 273.

<sup>79</sup> Vgl. Art. 1 SSM-VO.

<sup>80</sup> Vgl. Groß/ Skorobogatov, 2014, S. 4.

<sup>81</sup> Vgl. § 6 KWG.

<sup>82</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2014, S. 46.

<sup>83</sup> Vgl. Art. 7 SSM-VO.

Die rechtliche Grundlage des SSM setzt sich aus mehreren Verordnungen zusammen. Diese sind die verabschiedete SSM-Verordnung, die am 3. November 2013 gültig geworden ist, die geänderte EBA-Verordnung vom 15. Oktober 2013 und die SSM-Gebührenverordnung sowie die SSM-Rahmenverordnung vom 25. April 2014. Im Folgenden wird ausschließlich auf die Vorschriften der SSM-Verordnung sowie der SSM-Rahmenverordnung eingegangen, da diese die Eckpfeiler der Zusammenarbeit innerhalb des SSM bestimmen. Aufsichtsaufgaben und Berechtigungen der EZB sowie der NZB über die zu beaufsichtigten Kreditinstitute, den Inhalt der Zusammenarbeit, organisatorische sowie institutionelle Grundsätze regelt die SSM-Verordnung. Die Ausführungen der SSM-Verordnung werden hingegen von der SSM-Rahmenverordnung ergänzt und spezifiziert.

Um eine möglichst effiziente Aufsicht gewährleisten zu können, da rund 4.700 Kreditinstitute überwacht werden müssen, werden die Verantwortlichkeiten sowie jeweilige Aufsichtsaufgaben der EZB und der NZB basierend auf der Wichtigkeit der Kreditinstitute zugewiesen. Die SSM-Verordnung sowie die SSM-Rahmenverordnung schreiben eine Reihe von Kriterien zur Klassifizierung von Kreditinstituten als signifikant und demnach als systemrelevant oder weniger signifikant vor.<sup>84</sup> Die Entscheidung, ob eine Bank als bedeutend gilt, wird auf Grundlage einer Reihe von Indikatoren getroffen. Abhängige Indikatoren für die Signifikanz eines Kreditinstituts sind die Größe, die wirtschaftliche Bedeutung sowie grenzüberschreitende Tätigkeiten. Kreditinstitute werden als signifikant eingestuft, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist.<sup>85</sup>

- die konsolidierte Bilanzsumme übersteigt 30 Mrd. €
- es handelt sich um eines der drei „signifikantesten“ Finanzinstitute in einem Mitgliedstaat
- Unterstützung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus bzw. die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität wurde beantragt bzw. entgegengenommen
- das Verhältnis der Bilanz zum Bruttoinlandsprodukt des SSM übersteigt 20 %, wobei der gesamte Wert der Bilanz die 5 Mrd. Euro Grenze nicht unterschreiten darf

### **3.1.4 Funktion der Bankenaufsicht**

Um die an die EZB übertragenen Verantwortlichkeiten in enger Zusammenarbeit mit den NZB so effizient wie möglich wahrnehmen zu können, wurde von der EZB vier eigene Verwaltungseinheiten, sogenannte Generaldirektionen geschaffen. Für die direkte, laufende Aufsicht über signifikante Kreditinstitute, etwa 120 Gruppen im Euroraum, ist die

---

<sup>84</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2014, S. 9.

<sup>85</sup> Vgl. Art. 6 Abs. 4 SSM-VO.

Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht I und II“ verantwortlich.<sup>86</sup> Diese Gruppen machen umgerechnet circa 85 % der gesamten Aktiva des Bankensektors in der Eurozone aus.<sup>87</sup> Mehrere Aufsichtsteams – sogenannte Joint Supervisory Teams (im Folgenden JST) führen diese Arbeit aus. Die JST bestehen aus Mitarbeitern der EZB und der NZB, unter Leitung der EZB. Den nationalen Behörden kommt hierdurch eine gewichtige Bedeutung zu, da sie durch Datenerhebung und Analysen weiterhin in die Bankenaufsicht für signifikante Kreditinstitute involviert bleiben.<sup>88</sup>

Jedes signifikante Kreditinstitut steht unter der Aufsicht eines JST. Diese variieren je nach Risikoprofil, Art, Geschäftsmodell sowie Komplexität des beaufsichtigten Kreditinstituts.<sup>89</sup> Die Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht III“ überwacht die Beaufsichtigung von weniger signifikanten Kreditinstitute durch die NZBen. Die dritte Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht IV“ agiert als sogenannte Horizontale Aufsicht sowie als Expertenfunktion in Bezug auf alle vom SSM beaufsichtigten Kreditinstitute. Diese stellt ihr Expertenwissen, u.a. zu Zulassungsverfahren, internen Modellen, Vor-Ort-Prüfungen, Krisenmanagement, Aufsichtsplanung, Durchsetzung und Sanktionen oder aufsichtsrechtlichen Grundsatzfragen der Aufsicht zur Verfügung. Ein eigenes Sekretariat assistiert als vierte und letzte Verwaltungseinheit bei den Tätigkeiten des Aufsichtsgremiums.<sup>90</sup>

Gem. Art. 4 Abs. 1 der SSM-Verordnung nimmt die EZB die im Folgenden aufgeführten Aufgaben ausschließlich wahr:<sup>91</sup>

- Erteilung sowie den Entzug der Zulassung von Kreditinstituten;
- Beurteilung zur Veräußerung oder Erwerbsuntersagung von qualifizierter Beteiligung<sup>92</sup> an Kreditinstituten;
- Gewährleistung der Einhaltung folgender Rechtsakte: Aufsichtsanforderung an Kreditinstitute bezüglich Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, persönliche Eignungsanforderungen der Personen auf Geschäftsebene, Verfahren zur Bewertung der Angemessenheit des internen Kapitals sowie Risikomanagementverfahren;
- Wahrnehmung von aufsichtsrechtlichen Überprüfungen, im Sinne von Stresstests inklusive Veröffentlichung der Prüfungsergebnisse, Vor-Ort Prüfungen sowie Inspektionen von außerhalb;

---

<sup>86</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2014, S. 15.

<sup>87</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2014, S. 13.

<sup>88</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2014, S. 46.

<sup>89</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2014, S. 47.

<sup>90</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2014, S. 15.

<sup>91</sup> Vgl. Art. 4 Abs. 1 SSM-VO.

<sup>92</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2016.

- Festsetzung strikterer aufsichtsrechtlicher Anforderungen, beispielsweise höhere Eigenkapitalanforderungen in Form von antizyklischen Kapitalpuffern;
- Aufsichtsfunktion hinsichtlich Sanierungsplänen sowie ein frühzeitiges Intervenieren, wenn die Gefahr eines Nichterfüllens der Vorgaben des Aufsichtsrechts von bedeutenden Kreditinstituten droht;
- Realisierung von Aufgaben für Kreditinstitute im EU-Raum, die den Euro nicht als Zahlungsmittel eingeführt haben, jedoch eine Zweigstelle eröffnen oder grenzüberschreitende Dienstleistungen erbringen wollen;
- Assistenz an der zusätzlichen Überwachung eines Finanzkonglomerats in Bezug auf zugehörige Kreditinstitute und Durchführung der Funktionen eines Koordinators;
- Beaufsichtigung von zusammengeführten der in einem teilnehmenden Mitgliedsstaat niedergelassene Muttergesellschaften von Kreditinstituten, einschließlich gemischter Finanzholdinggesellschaften sowie Finanzholdinggesellschaften; Die EZB und die NZB sind innerhalb des SSM zur loyalen Zusammenarbeit sowie zum Informationsaustausch verpflichtet. Hierdurch sollen sich die Stärken der EZB und der NZB vereinen.<sup>93</sup>

Der Aufsichtsablauf über Kreditinstitute wird als Zyklus bezeichnet, an denen viele Fachabteilungen mitwirken. Der Aufsicht stehen Methoden und Standards zur Verfügung, die für alle Kreditinstitute nach den gleichen strengen Standards durchgeführt werden. Die daraus resultierten Erfahrungen werden gesammelt und fließen durch mehrere Kanäle zur Festlegung von Standards, Methoden, Aufsichtsgrundsätzen sowie in die Regulierung ein. Die Anwendungen der Methoden und Standards, die aus der Praxis gewonnen wurden und mit denen positive Erfahrungen gemacht worden sind, werden bei der Konzeption des nächsten Zyklus berücksichtigt. Die Analyse wesentlicher Schwachstellen, Risikofaktoren sowie strategischer Prioritäten gehören ebenfalls zur Planung.<sup>94</sup>

## **3.2 Formen der Bankenregulierung**

### **3.2.1 Eigenkapitalanforderungen**

Die Neuregulierung der Eigenkapitalanforderungen bildet das zentrale Element des Basel III Rahmenwerkes. Mit der Maßnahme wird die Intention verfolgt, die Qualität und Quantität des Eigenkapitals der Banken zu verbessern, um die in der globalen Finanzkrise zu Tage getretenen Defizite in Bezug auf die Verlustabsorptionsfunktion des Eigenkapitals zu reduzieren. Darüber hinaus wird durch strengere Anerkennungsvoraussetzungen eine transparentere und einheitlichere Ermittlung der einzelnen Kapitalbestandteile angestrebt.

---

<sup>93</sup> Vgl. Art. 6 Abs. 2 SSM-VO.

<sup>94</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2014, S. 19.

Aus aufsichtsrechtlicher Perspektive wird nun eine Aufteilung des Eigenkapital-Begriffs in die Kategorien Hartes Kernkapital, Zusätzliches Kernkapital und Ergänzungskapital vorgenommen. Bisher für die Abdeckung von Marktrisiken zugelassene Drittrangmittel finden dagegen keine Berücksichtigung mehr. Durch die Vorgabe eines Anteils an hartem Kernkapital von 4,5 % der risikogewichteten Aktiva wird eine deutliche Erhöhung der Eigenkapitalquantität angestrebt.<sup>95</sup>

Hartes und zusätzliches Kernkapital sollen potenzielle Verluste bei Fortführung des Geschäftsbetriebes auffangen und eine Insolvenz verhindern. Das Ergänzungskapital erhält in Zukunft eine geringere Bedeutung, da es ausschließlich zur Befriedigung der Gläubigeransprüche im Insolvenzfall herangezogen werden kann.<sup>96</sup> Die wesentlichen Kriterien für die Beurteilung und Zuordnung der Kapitalinstrumente zu einer Kategorie stellen unabhängig von der Rechtsform eines Kreditinstituts die effektive Kapitaleinzahlung, die Dauerhaftigkeit der Kapitalbereitstellung, die Nachrangigkeit und uneingeschränkte Verlustteilnahme sowie die Verhinderung obligatorischer Ausschüttungen dar.<sup>97</sup> Weiterhin sehen die Regelungen die schrittweise Einführung eines Kapitalerhaltungspuffers und eines antizyklischen Kapitalpuffers bis 2019 vor. Diese Vorgehensweise ist in der Abbildung auf der folgenden Seite dargestellt. Hieraus resultiert für die Institute die Verpflichtung, in „guten Zeiten“ einen Kapitalpuffer aufzubauen, welcher final 2,5 % der risikogewichtigen Aktiva betragen soll. Um Verluste abzufangen, kann dieser jedoch teilweise oder vollständig abgeschmolzen werden, damit hierzu nicht auf das Kernkapital zurückgegriffen werden muss.<sup>98</sup>

Der antizyklische Kapitalpuffer soll in Zeiten übermäßig hohen Kreditwachstums aufgebaut werden, um die Kreditvergabe einzuschränken und der Entstehung von Spekulationsblasen vorzubeugen. In konjunkturellen Abschwung-Phasen hingegen kann dieser Kapitalpuffer abgeschmolzen werden, um prozyklischen Auswirkungen der Eigenkapitalanforderungen entgegenzuwirken und um eine ausreichende Kreditvergabe für die Wirtschaft in einer solchen Phase zu gewährleisten<sup>99</sup>. Außerdem sieht die Umsetzung von Basel III die Einführung eines Systemrisikopuffers vor, um systemische oder makroprudenzielle Risiken auf nationaler Ebene zu begrenzen. Dieser kann von den nationalen Aufsichtsbehörden unter Berücksichtigung bestimmter Verfahren flexibel festgelegt werden.<sup>100</sup>

---

<sup>95</sup> Vgl. Hofmann et al., 2015, S. 4.

<sup>96</sup> Vgl. Bielmeier et al., 2015, S. 46.

<sup>97</sup> Vgl. Hofmann et al., 2015, S. 4.

<sup>98</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 11 f.

<sup>99</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 25.

<sup>100</sup> Vgl. Hofmann et al., 2015, S. 8 f.

Eine erhebliche Veränderung im Vergleich zu der vorherigen Berechnung der regulatorischen Eigenmittel ergibt sich in Anbetracht der Regelungen zum Abzugs- und Korrekturposten. Die neuen Abzugsregeln stellen eine „erhebliche Verschärfung“ dar, weil nun Abzüge in der Regel vom harten Kernkapital vorgenommen werden müssen. Neben direkten müssen nun auch indirekte und synthetische Beteiligungen beim Abzug berücksichtigt werden. Hiermit wird das Ziel verfolgt, eine vermeintliche Doppelbelegung von aufsichtsrechtlichem Eigenkapital aufgrund von Beteiligungskonstruktionen zu vermeiden.<sup>101</sup> Eine weitere Konsequenz für die Kreditinstitute aus dem Rahmenwerk ist die Erweiterung der zu erfüllenden Offenlegungsanforderungen. Durch detaillierte Offenlegungsvorgaben und einheitliche Begriffsdefinitionen soll die Transparenz bei der Darstellung des regulatorischen Eigenkapitals erhöht und gleichzeitig Freiräume in derselben reduziert werden.<sup>102</sup>

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht untersucht durch ein Basel III-Monitoring die Auswirkungen der Vollumsetzung der CRR beziehungsweise CRD IV nach Auslaufen der Übergangsvorschriften im Jahr 2024 für ausgewählte Institute. Die Ergebnisse zum 31.12.2015 zeigten, dass alle acht großen und international tätigen deutschen Institute (Gruppe 1) mit einer mittleren harten Kernkapitalquote in Höhe von 12,2 % über den Mindestanforderungen liegen und zudem bereits den vollen Kapitalerhaltungspuffer halten. Bei den weiteren teilnehmenden 85 deutschen Instituten (Gruppe 2) liegt die durchschnittliche harte Kernkapitalquote ebenfalls über der Mindestquote bei 13,7 %. Auf Einzelinstitutsebene werden noch weniger als 100 Mio € hartes Kernkapital benötigt, um die künftigen Anforderungen erfüllen zu können.<sup>103</sup>

### **3.2.2 Leverage Ratio**

Neben den neuen Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital sieht Basel III die Einführung einer Leverage Ratio als „nicht-risikobasierte Höchstverschuldungsquote“ vor. Mit der Einführung dieser Kennziffer wird zum einen die Intention verfolgt, den Verschuldungsgrad einer Bank zu begrenzen und zum anderen potenzielle Fehler der risikobasierten Eigenkapitalunterlegung durch die Verwendung bankinterner Risikomodelle zu korrigieren. Aus aufsichtsrechtlicher Perspektive soll auf diesem Wege gewährleistet werden, dass das Eigenkapital einer Bank bestimmte Schwellenwerte nicht unterschreitet.<sup>104</sup>

Die Ermittlung der Kennziffer erfolgt quartalsweise auf Grundlage von monatlichen Durchschnittswerten. Dabei wird das Kernkapital einer Bank in Relation zu den nicht

---

<sup>101</sup> Vgl. Bielmeier et al., 2015, S. 46.

<sup>102</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 17.

<sup>103</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016.

<sup>104</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 28.

risikogewichteten Aktiva und außerbilanziellen Geschäften gesetzt.<sup>105</sup> Die Risikopositionen setzen sich dabei aus Bilanzpositionen, derivativen Positionen, anderen außerbilanziellen Geschäften sowie Wertpapierfinanzierungsgeschäften zusammen. Eine weltweite Vergleichbarkeit der Höchstverschuldungsquote soll über die vom Baseler Ausschuss erarbeiteten einheitliche Standards für die Berechnungsgrundlagen und die Form der Offenlegung erreicht werden. Um die Auswirkungen bei Anwendung unterschiedlicher Berechnungsmethoden und Rechnungslegungsstandards der einzelnen Staaten zu analysieren, ist vor der endgültigen Festlegung ein Praxistest vorgesehen.<sup>106</sup>

Zunächst hat die Kennziffer für den Zeitraum von 2013 bis 2017 lediglich Informations- und Beobachtungscharakter. Eine Berichterstattung und Veröffentlichung der Daten erfolgt seit dem 01. Januar 2015. Unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus dem Beobachtungszeitraum soll die Leverage Ratio dann im Anschluss 2018 als europaweit einheitliche Höchstverschuldungsquote endgültig festgelegt werden. Ebenso soll eine Überprüfung der Angemessenheit des für alle Institute einheitlich geltenden Zielwertes von 3% vorgenommen werden.<sup>107</sup> Aus der Basel III-Auswirkungsstudie für deutsche Institute zum Stichtag 31. Dezember 2015 geht hervor, dass die durchschnittliche Leverage Ratio im Mittel für Gruppe-1-Institute 3,9 % und für Gruppe2-Institute 5,2 % beträgt.<sup>108</sup>

### **3.2.3 Liquiditätsanforderungen**

Als weiteres Element beinhaltet das Rahmenwerk internationale Liquiditätsstandards, um die Widerstandsfähigkeit der Institute gegen Liquiditätsrisiken zu erhöhen. In diesem Zuge wurden die Liquiditätsdeckungskennziffer Liquidity Coverage Ratio (LCR) und die stabile Refinanzierungskennziffer Net Stable Funding Ratio (NSFR) eingeführt. Die Kennziffern haben unterschiedliche Zielsetzungen, sollen sich aber gegenseitig ergänzen.<sup>109</sup> Durch die LCR wird das Ziel verfolgt, die Zahlungsfähigkeit eines Institutes in einem aufsichtsrechtlich definierten Stressszenario über einen Zeitraum von 30 Tagen sicherzustellen. Folglich müssen die Institute einen ausreichenden Bestand an hochliquiden Aktiva vorhalten, um über einen Betrachtungshorizont von 30 Tagen ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können.<sup>110</sup>

Bei der Betrachtung der hochliquiden Aktiva wird zwischen Level-1 und Level-2-Aktiva differenziert. Zu ersteren zählen unter anderem Barmittel, Zentralbankguthaben sowie

---

<sup>105</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 28.

<sup>106</sup> Vgl. Hofmann et al., 2015, S. 12.

<sup>107</sup> Vgl. Hofmann et al., 2015, S. 11f.

<sup>108</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016.

<sup>109</sup> Vgl. Bielmeier, 2015, S. 49.

<sup>110</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 30 ff.

Forderungen gegenüber Staaten. Level-2-Aktiva, deren Anrechnung wiederum auf 40 % des Gesamtbestandes an hochliquiden Aktiva begrenzt ist, stellen beispielsweise gedeckte Schuldverschreibungen oder Unternehmensanleihen dar. Generell müssen die hochliquiden Aktiva eine Reihe von Anforderungen erfüllen, um als solche anerkannt zu werden.<sup>111</sup> Die LCR wird bis zum Jahr 2018 stufenweise eingeführt. Seit 1. Januar 2016 ist eine Mindestquote von nunmehr 70 % festgelegt.<sup>112</sup>

Hinsichtlich der LCR geht aus dem Basel III-Monitoring zum 31.12.2015 hervor, das diese für Gruppe-1-Institute durchschnittlich 116,3 % und für Gruppe-2-Institute 152,9 % beträgt. Im Mittel wird also die vom Jahr 2018 an einzuhaltende Mindestanforderung von 100 % durch die Institute bereits erfüllt.<sup>113</sup> Mit der Einführung der Strukturkennziffer NFSR zum 1. Januar 2018 verfolgt die Banken-Aufsicht die Intention, das Fristentransformationsrisiko zu begrenzen, indem die Banken ihre illiquiden Vermögenswerte vollständig durch sichere Finanzierungsquellen abdecken.<sup>114</sup> Die Einschränkung von Fristenkongruenzen zwischen Aktiv- und Passivgeschäft sollen insgesamt zu einer höheren Systemstabilität beitragen. „Insgesamt soll die NFSR das erhebliche Gefahrenpotential begrenzen, das von einer übermäßigen Nutzung von kurzfristigen bzw. hochfrequent revolving und stressanfälligen Kapitalinstrumenten für die Finanzierung längerfristiger Aktivgeschäfte ausgeht.“<sup>115</sup>

Damit die Fristentransformation jedoch weiterhin als Ertragsquelle für die Kreditinstitute nutzbar bleibt, wurden die Anrechnungsfaktoren sowohl für Aktiva als auch Passiv-Geschäfte abgestuft und eine Begrenzung des Betrachtungszeitraums der Kennziffer vorgenommen.<sup>116</sup>

Als längerfristige Liquiditätskennziffer mit einem begrenzten Zeithorizont von einem Jahr soll sie eine stressresistente Refinanzierungsstruktur sicherstellen. Dabei stellt die Kennziffer das Verhältnis zwischen dauerhaft verfügbaren stabilen Refinanzierungsmitteln und der Höhe an erforderlicher stabiler Refinanzierung für längerfristige, illiquide Vermögenswerte dar.<sup>117</sup>

Angesichts der Komplexität der Beaufsichtigung und Identifikation von Liquiditätsrisiken sind neben diesen beiden Kennziffern weitere Beobachtungsinstrumente vorgesehen, welche zusammen mit den Mindeststandards den Mindestumfang „der von den Instituten durchzuführenden und an die zuständigen Aufsichtsbehörden zu meldenden quantitativen

---

<sup>111</sup> Vgl. Bielmeier, 2015, S. 49 f.

<sup>112</sup> Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 2013, S. 2.

<sup>113</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016.

<sup>114</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S. 37 f.

<sup>115</sup> Deutsche Bundesbank, 2011, S. 32.

<sup>116</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 32.

<sup>117</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S. 38.

Liquiditätsanalyse“ regeln.<sup>118</sup> Die NSFR lag zum Stichtag 31.12.2015 für Gruppe-1-Institute im Mittel bei 96,5 %. Um die seit 2018 geltende Mindestquote von 100 % zu erfüllen, werden von diesen Instituten insgesamt noch 66,8 Mrd. € an stabilen Finanzierungsmitteln benötigt. Die durchschnittliche NSFR der Gruppe-2-Institute betrug zum Stichtag 111,0 %. Betrachtet man hier die Einzelinstitutsebene, so benötigen 12 der Gruppe-2-Institute insgesamt noch 9,2 Mrd. € an stabilen Finanzierungsmitteln.<sup>119</sup>

---

<sup>118</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2011, S. 33.

<sup>119</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016.

## 4 Geldpolitik und Finanzstabilität

### 4.1 Geldpolitik und Preisstabilität

Ausgangspunkt der Geldpolitik ist die Geldmenge. Die Geldmenge hat dem Ursprung nach lediglich in einer Stellvertreterfunktion Eingang in die Geldpolitik gefunden und zwar für den Transmissionsmechanismus, der über das Bankensystem läuft. In seinem Werk „Treatise on Money“ bemerkte Keynes, dass „der Gesamtbedarf für die monetäre Zirkulation weder zu dem Stand der Bankrate und ihrem Einfluss auf die Investitionstätigkeit noch zu den Preisspiegeln in einer stabilen oder unveränderlichen Relation [steht], so dass wir uns irreführen lassen, wenn wir [...] auf die Veränderungen der gesamten Geldmenge großes Gewicht legen. [...] Die Dinge spielen sich nicht so ab, dass eine Veränderung der Bankrate das Preisniveau beeinflusst, weil, um die neue Bankrate effektiv zu machen, die Geldmenge geändert werden muss. Die Reihenfolge ist eher umgekehrt.“<sup>120</sup>

Keynes unternahm nur wenig später den Versuch, die makroökonomische Theorie neu zu konzeptionalisieren. Die Analyse des Finanzsektors, die in der „Treatise“ noch sehr ausführlich dargestellt wurde, fand ihre Ersetzung durch eine im normativen Sinne erfolgreiche Zuweisung von Aufgaben an die Geldpolitik: „The task of the monetary authority is to adjust to the best of its ability the quantity of money to changes in the other parameters, so as to maintain [...] an optimum level of output.“<sup>121</sup>

Woran Keynes allerdings jedoch nie gezweifelt hat, ist die entscheidende Bedeutung, die dem Zinssatz für die makroökonomische Entwicklung zukommt. Außer Frage steht es darüber hinaus auch, dass der kurzfristige Zinssatz ein unmittelbares Instrument ist, dem sich die Notenbank bedarfsweise bedient. Auf Keynes geht es aber nicht zuletzt zurück, dass der geldpolitische Kurs seinen Ausdruck in einer Geldmenge findet, die exogen zu variieren ist.<sup>122</sup> Zu vermuten ist, dass es Keynes Anliegen in diesem Zusammenhang war, eine Abkürzung in der Darstellung von analytischen Wirkungszusammenhängen zu erreichen.

Die EZB besitzt das Monopol als Anbieter der monetären Basis. Das heißt sie ist alleiniger Emittent von Banknoten und alleiniger Bereitsteller von Mindestreserveguthaben. Aufgrund dieser Monopolstellung kann die EZB die Bedingungen auf dem Geldmarkt beeinflussen und so die Zinssätze kurzfristig steuern. Durch die Änderung der Geldmarktzinsen ist es der EZB auf kurze Sicht möglich, auf die Entwicklung ökonomischer Variablen, wie Produktion und

---

<sup>120</sup> Keynes, 1983, S. 178.

<sup>121</sup> Keynes, 1987, S. 405.

<sup>122</sup> Goodhart, 2007, S. 17.

Preise, Einfluss zu nehmen. Dieser Prozess wird als geldpolitischer Transmissionsmechanismus bezeichnet. Seine Grundzüge sind bekannt, aber es gibt keine einheitliche und unbestrittene Vorstellung über alle seine relevanten Aspekte.<sup>123</sup> Die EZB bedient sich eines „Zwei-Säulen-Konzepts“. Dabei betrachtet sie eine wirtschaftliche Seite („erste Säule“), die sich mit der Analyse der kurz- und mittelfristigen Inflationsindikatoren von bis zu zwei Jahren beschäftigt. Diese Entwicklung gleicht sie mit der zweiten Säule ab. Sie wird als „monetäre Säule“ bezeichnet und beschäftigt sich mit mittel- bis langfristigen Inflationsindikatoren von mehr als zwei Jahren.<sup>124</sup> Dabei bezieht sich die erste Säule auf die konjunkturellen und finanziellen Entwicklungen. Dazu zählen eine Vielzahl von Faktoren, die sie als Maßstab in Betracht zieht. Beispiele dafür sind die gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage, die Finanzpolitik, Kapitalmarkt- und Arbeitsmarktbedingungen usw. Diese Faktoren werden unter der Prämisse der mittleren Preisstabilität und unter dem Gesichtspunkt des Zusammenspiels zwischen Angebot und Nachfrage an den Güter-, Dienstleistung- und Faktormärkten betrachtet.<sup>125</sup> Um die wirtschaftliche Entwicklung zu unterstützen, führt die EZB eine antizyklische Geldpolitik durch. Das heißt, in Zeiten einer Rezession findet eine expansive Geldpolitik der EZB statt. Mit Hilfe einer gesteigerten Geldmenge und gesenkten Zinsen sollen Investitionen angeregt werden. Durch das Einwirken der EZB soll es zu einer gesteigerten Kreditvergabe und günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten kommen.<sup>126</sup>

Unter Präsident Richard Nixon kündigten die USA im August 1971 ihre Verpflichtung, US-Dollar jederzeit in Gold einzutauschen. Die Europäische Gemeinschaft hob daraufhin die Bindung der anderen Währungen an den US-Dollar offiziell auf und verabschiedete damit das Bretton-Woods-System endgültig. Nach diesem Bruch kamen neue geldpolitische Konzepte in Deutschland auf. Deutschland entschied sich für den wirtschaftstheoretischen Ansatz des US-amerikanischen Ökonomen Milton Friedman.<sup>127</sup> Am 7. Februar 1992 wurde der Vertrag von Maastricht von den damals zwölf Mitgliedsstaaten der EU unterzeichnet. Im Jahr 1999 wurde die Gemeinschaftswährung Euro als Buchgeld eingeführt. Die nationalen Banknoten wurden dann 2002 durch die Euro-Banknoten ersetzt. Das Ziel der Preisstabilität wurde im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in Artikel 127 festgeschrieben.

Um dieses Ziel genauer zu bestimmen, gab der EZB-Rat 1998 folgendes quantitatives Ziel aus: „Preisstabilität wird definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex

---

<sup>123</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 59.

<sup>124</sup> Vgl. Moritz, 2012, S. 333.

<sup>125</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 77.

<sup>126</sup> Vgl. Conrad, 2017, S. 362.

<sup>127</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S. 35-36.

(HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss mittelfristig gewährleistet werden.“<sup>128</sup> Der EZB-Rat legte nach gründlicher Prüfung fest, dass eine Preisstabilität gewährleistet ist, wenn die Inflationsrate zum Vorjahr bei „unter, aber nahe 2 Prozent liegt.“<sup>129</sup> „Das Ziel der Preisstabilität bezieht sich auf das allgemeine Preisniveau in der Volkswirtschaft und bedeutet, dass sowohl andauernde Inflation als auch Deflation vermieden werden. Preisstabilität trägt auf verschiedene Weise zu einer lebhaften Wirtschaftsaktivität und einem hohen Beschäftigungsstand bei.“<sup>130</sup> Moritz führt an, dass es durch die quantitative Festlegung zu einer Orientierungshilfe für Marktteilnehmer kommt. Außerdem verfügt die EZB somit über eine Kontrollmöglichkeit für das Erreichen des Ziels der Preisstabilität. Mit der mittelfristigen Zielsetzung erreicht es die EZB, die Verantwortlichkeit für kurzfristige Volatilitäten von sich zu weisen. Die Preisniveaustabilität bezieht sich auf den Durchschnittswert aller EU-Länder. Damit wird das Divergieren der Inflationsraten einzelner Länder zugelassen.<sup>131</sup>

Die EZB nennt die folgenden sieben Gründe für das Ziel der Preisstabilität:

- Durch die Preisstabilität ist es für Konsumenten leichter, relative Preisänderung von Waren und Dienstleistungen von Veränderungen des allgemeinen Preisniveaus zu unterscheiden. Somit ist der freie Markt gewährleistet, auf dem sich die Preise durch die Beziehung von Angebot und Nachfrage bilden. Daraus resultiert auch eine effizientere Ressourcenallokation. Durch die zielgerichtete Lenkung der Ressourcen werden der Wohlstand der privaten Haushalte und somit das produktive Potenzial gesteigert.<sup>132</sup>
- Gläubiger, die sich auf zukünftig stabile Preise verlassen können, werden keine „Inflationsrisikoprämien“ für Risiken verlangen, die sich aus längerfristigen Haltungen von nominalen Vermögenswerten ergeben. Dadurch werden Investitionsreize verstärkt, da die Risikoprämien im Realzins abgebaut werden. Somit wird der wirtschaftliche Wohlstand gesteigert.<sup>133</sup>
- Durch eine glaubwürdige Gewährleistung der Preisstabilität sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass Ressourcen der produktiven Verwendung von einzelnen Wirtschaftakteuren vorenthalten werden, da Waren in einem inflationsgeprägten Umfeld eher ihren Wert erhalten, als Geld oder andere Finanzaktiva.<sup>134</sup>

---

<sup>128</sup> Europäische Zentralbank, 2011, S. 69.

<sup>129</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S. 65.

<sup>130</sup> Europäische Zentralbank, 2011, S. 60.

<sup>131</sup> Vgl. Moritz, 2012, S. 334.

<sup>132</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 60.

<sup>133</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 60.

<sup>134</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

- Auch die Steuer- und Sozialsysteme profitieren von der Zielstellung der Preisstabilität. Da diese finanzpolitischen Systeme keine Anbindung an die Inflationsrate haben und so Verzerrungen durch Inflation und Deflation eine Änderung am Verhalten der am Wirtschaftsleben Beteiligten auslösen würden.<sup>135</sup>
- Außerdem wirkt die Inflation als eine Art Steuer auf Bargeldbestände, denn in einem inflatorischen Umfeld ist privaten Haushalten an einem geringeren Bargeldeinsatz gelegen.<sup>136</sup>
- Preisstabilität trägt dazu bei, dass eine erhebliche und willkürliche Umverteilung von Vermögen und Einkommen vermieden wird, da es durch Inflation oder Deflation zu unvorhersehbaren Änderungen der Preisentwicklung kommt. Stabile Preise tragen dazu bei, den sozialen Zusammenhalt und die soziale Stabilität aufrechtzuerhalten.<sup>137</sup>
- Private Haushalte und Unternehmen können Vermögenswerte durch plötzliche Neubewertung verlieren. Somit können durch Preisstabilität die inflationären und deflationären Erschütterungen des realen Werts nominaler Vermögenswerte verhindert werden.<sup>138</sup>

Aus den oben aufgeführten Punkten zieht die EZB den Schluss, dass sie mit der Gewährleistung der Preisstabilität einen wesentlichen Beitrag zu weitergefassten fiskalpolitischen Zielen leitet.<sup>139</sup> Laut EZB führt ein dauerhafter Inflationsanstieg stärker zu einem dauerhaften Rückgang des Realeinkommens als alle kurzfristigen Erhöhungen des Nominaleinkommens. Diese These geht zurück auf die Neutralitätstheorie des Geldes. Die Neutralitätstheorie des Geldes ist ein volkswirtschaftliches Grundprinzip, demzufolge Veränderungen des Geldangebotes langfristig nur zu Veränderungen der nominalen (ohne Inflationsabzug) und nicht der realen (nach Abzug der Inflationsrate) Variablen führen. Nun stellt sich die Frage, ob die EZB seit ihrer Gründung das Ziel der Preisstabilität erreichen konnte. Die Entwicklung zeigt, dass sich die Inflation bis zur Finanzmarktkrise 2008 nahe an dem gesteckten Inflationsziel der EZB bewegt. Während der Krise stieg der Wert auf ca. 4 %. Nach diesem Anstieg kam es durch die Finanzmarktkrise zu einem immensen Abfall und die Inflation fiel unter 0 %. Somit war Europa einer Deflation ausgesetzt. Der EZB gelang es bis zum Jahr 2012, die Inflation kontinuierlich zu steigern. Ab diesem Zeitpunkt sank die Inflation wieder bis auf 0 % (Anfang 2015 auf -0,6 %). Der Grund dafür war die Staatsschuldenkrise, die in den Peripherieländern ihren Schwerpunkt hatte. Ab 2016 stieg die Inflationsrate wieder und bewegte sich in Richtung der Zielsetzung der EZB. Somit ist eine ausgeprägte Schwankung der Inflation zu erkennen. Durch die Finanzmarktkrise kam es zu einem großen

---

<sup>135</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

<sup>136</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

<sup>137</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

<sup>138</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

<sup>139</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 61.

Abfall. Aber seit 2016 entwickelt sich die Inflation in Richtung des gesteckten Ziels der EZB. Das relative Gleichgewicht vor der Zeit der Krise konnte die EZB nicht mehr erreichen. Extreme Schwankungen der Inflationsrate sind heute an der Tagesordnung.

Es wird nun der Frage nachgegangen, warum die EZB das quantitative Ziel von „unter, aber nahe 2%“ festgelegt hat.<sup>140</sup> Laut Bofinger hat sich in vielen Ländern gezeigt, dass die erfasste Inflationsrate den tatsächlichen Preisauftrieb überzeichnet:

- Es ist schwierig, Qualitätsvorhersagen angemessen zu berücksichtigen.
- Neue Produkte auf dem Markt verlieren ihren am Anfang hohen Preis durch Massenproduktion. Dieser wird unterzeichnet, da der Anfangspreis nicht kalkuliert wird.
- Der Preisindex für die Lebenserhaltung arbeitet mit einem über viele Jahre konstanten Preis und kann Änderungen der Verbraucherstruktur nicht abbilden.
- Die von Konsumenten genutzten „Sonderangebote“ werden nur unvollständig erfasst.<sup>141</sup>

Bofinger argumentiert weiter, dass es schwierig sei, die Preisverzerrung exakt zu messen. Experten sind sich einig, dass der Preisindex die tatsächliche Teuerung etwa um 0,5 bis 2 Prozent überzeichnet.<sup>142</sup>

Laut Bofinger hat der Wert von (ungefähr) zwei Prozent den Vorteil, dass bei einem Realzins von zwei bis drei Prozent der Nominalzins ohne konjunkturelle Störungen bei vier bis fünf Prozent liegt. Daraus ergibt sich laut Bofinger für die Zinspolitik ein Spielraum von vier bis fünf Prozent bis zur Nulllinie. Bei einer festgesetzten Inflationsrate von null Prozent wären der Abstand und der Spielraum für zinspolitische Eingriffe sehr gering.<sup>143</sup> Diese Meinung teilt die EZB und bezeichnet die oben genannten Messfehler als Sicherheitsabstand. Deshalb überschätzt die amtliche Inflationsrate die tatsächliche Geldentwertung. Die EZB sieht in diesem Sicherheitsabstand eine besondere Bedeutung, da die Euro-Länder nicht harmonisiert sind und verschiedene Inflationsraten aufweisen. Durch kontinuierliche Verbesserung der Eigenschaften des HPVI dürften die Messfehler aber gering ausfallen.<sup>144</sup> Moritz bringt einen weiteren Punkt ein und ist der Ansicht, dass durch die relative hohe Inflationsrate die EU-Länder mit niedrigem Wirtschaftswachstum nicht der Deflation ausgesetzt seien, weil die EU-Länder über divergente Inflationsraten verfügen.<sup>145</sup>

---

<sup>140</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S. 65.

<sup>141</sup> Vgl. Bofinger, 2011, S. 466.

<sup>142</sup> Vgl. Bofinger, 2011, S. 466.

<sup>143</sup> Vgl. Bofinger, 2011, S. 266.

<sup>144</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011 S. 73.

<sup>145</sup> Vgl. Moritz, 2012, S. 335.

Diermeier und Goecke nennen drei geldpolitische Möglichkeiten der EZB, um das gesetzte Ziel der Preisstabilität zu erreichen:

- Zinssetzung
- Geldmengensteuerung
- Die Beeinflussung der Inflationserwartungen über Kommunikation (Forward Guidance).<sup>146</sup>

Die wohl bekannteste geldpolitische Maßnahme der EZB ist die Festlegung der Leitzinssätze. Dabei gilt es, zwischen dem Hauptfinanzierungssatz, dem Zinssatz der Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie dem Zinssatz der Einlagefazilität zu unterscheiden. Der Hauptfinanzierungssatz (Leitzins) gilt als Orientierung zur Festlegung der anderen beiden Zinssätze. Diese liegen symmetrisch zu ihm. Dabei dient der Zinssatz der Spitzenfinanzierungsfazilität als Obergrenze und der Zinssatz der Einlagefazilität als Untergrenze. Durch das Festsetzen dieser Sätze ergibt sich ein Zinskorridor für den Tagesgeldzinssatz. Der Beschluss der Leitzinssätze beeinflusst unmittelbar den Geldmarktzinssatz EONIA („European Overnight Index Average“). Dieser befindet sich näherungsweise am Hauptfinanzierungssatz und spiegelt den Euro-Tagesgeldsatz wider.<sup>147</sup> Diese Zinssätze sind Möglichkeiten, auf die mittelfristige Preisstabilität einzuwirken. In Zeiten einer Rezession, wie während der Krise 2008, reagiert die EZB mit einer antizyklischen Geldpolitik, was bedeutet, dass sie eine expansive Geldpolitik verfolgt. In dieser Zeit senkt sie die Leitzinssätze, um so auf die Finanzierungsmöglichkeiten der Wirtschaftssubjekte einzuwirken.

Damit sind die Möglichkeiten ausgeschöpft, die Geldpolitik über Leitzinssätze zu steuern. Illing äußert sich dazu wie folgt: „Die unkonventionellen Maßnahmen, die Zentralbanken in aller Welt seit Ausbruch der Finanzkrise ergriffen haben, stellen keinen Paradigmenwechsel dar. Sie sind lediglich eine Reaktion auf die Grenzen der klassischen Zinssteuerung in der Liquiditätsfalle“.<sup>148</sup> Somit bestärkt Illing die Grenzen der klassischen Zinssteuerung. Der Begriff der Liquiditätsfalle findet keine Erwähnung in der monetaristischen Theorie und geht auf Keynes und seine Liquiditätspräferenztheorie zurück. Nachfolgend wird auf die Instrumente der EZB eingegangen, die für die Zielerreichung der mittelfristigen Preisstabilität zu Verfügung stehen.

---

<sup>146</sup> Vgl. Diermeier, Goecke, 2016, S. 5.

<sup>147</sup> Vgl. Faber, 2009, S. 7-8.

<sup>148</sup> Illing, 2015, S. 148.

## 4.2 Geldpolitische Instrumente und Geldmengensteuerung

### 4.2.1 Instrumente der EZB

#### *Offenmarktgeschäfte*

Die EZB bezeichnet die Offenmarktgeschäfte als wichtigstes Instrument, um die Zinssatzsteuerung, die Signalisierung des geldpolitischen Kurses und die Steuerung der Liquiditätsbedingungen zu gewährleisten. Zu diesen Geschäften gehören Hauptfinanzierungsgeschäfte (HRG), längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG), Feinsteuerungsoperationen und strukturelle Operationen. Dabei sind die HRG die wichtigsten Offenmarktgeschäfte, mit der die EZB das Eurosystem mit Krediten versorgt. Dies ist mit der Hinterlegung von ausreichenden Sicherheiten möglich. Bei Offenmarktgeschäften handelt es sich um temporäre Geschäfte, bei denen die EZB entweder Kredite gegen Vermögenswerte als Sicherheiten gewährt oder Aktiva im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung kauft.<sup>149</sup>

#### *Ständige Fazilitäten*

Die EZB beschreibt die ständigen Fazilitäten als Steuerungsmaßnahme der kurzfristigen Zinsen. Ihren Partnern stehen dafür die Spitzenfinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität zur Verfügung. Diese Möglichkeiten können die Partner in Eigeninitiative „über Nacht“ durchführen. Das heißt im Detail, dass Banken die Möglichkeit haben, ihre überschüssigen liquiden Mittel bis zum nächsten Geschäftstag (18:30 Uhr) bei der EZB anzulegen oder sich kurzfristig Mittel zu beschaffen.<sup>150</sup> Dabei ist der Zinssatz für die Spitzenfinanzierungsfazilität deutlich höher und für die Einlagefazilität deutlich geringer als der Geldmarktsatz. Diese Möglichkeiten werden von den Kreditinstituten nur genutzt, wenn sie kurzfristig liquide Mittel benötigen oder eine Überschussliquidität anlegen wollen.<sup>151</sup> Der Grund dafür ist, dass die Zinsen für die ständigen Fazilitäten normalerweise geringer als die üblichen Marktzinsen sind. Die Zinssätze der beiden bilden die Ober-(Spitzenfinanzierungsfazilität) und Untergrenze (Einlagefazilität) des Tagesgeldsatzes.<sup>152</sup>

#### *Mindestreserven*

Laut Aussage der EZB ist die Stabilisierung der Geldmarktsätze die wichtigste Aufgabe der Mindestreserven. Dadurch werden tägliche Liquiditätsschwankungen geglättet. Das Niveau der kürzesten Geldmarktsätze sollte während der gesamten Erfüllungsperiode gleich hoch sein. Dies kann realisiert werden, indem die kürzesten Geldmarktsätze unter den erwarteten

---

<sup>149</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 104.

<sup>150</sup> Vgl. Moritz, 2017, S. 327.

<sup>151</sup> Vgl. Moritz, 2017, S. 327.

<sup>152</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 108-109.

Sätzen liegen. Die Banken mit einem Mindestreservedefizit können diese Defizite durch die Gewährung von Interbankenmarktkrediten ausgleichen. Es ist auch umgekehrt möglich, dass Banken Interbankkredite aufnehmen, um Überschussreserven zu generieren.<sup>153</sup>

Mathes und Demeray erklären dazu, dass es notwendig ist, eine Mindestreserve festzulegen, da die Banken sonst die Möglichkeiten hätten, unendlich viele Kredite zu schöpfen. Wenn das der Fall wäre, würde die EZB jegliche Kontrolle über die umlaufende Geldmenge verlieren. Für die Banken ist es möglich, ihre Liquiditätsengpässe am Monatsanfang mit einer Unterschreitung des Mindestreservesolls auszugleichen. Sie müssen aber immer einen Monatsdurchschnitt erfüllen und somit zum Monatsende dieses Reservesoll überschreiten. In der Regel wird der Mindestreservesatz nicht geändert, da eine Änderung des Mindestreservesatzes zu einer starken Änderung der umlaufenden Geldmenge führen würde. Die Autoren erklären weiter, dass die EZB von diesem Grundsatz abwich. Die Banken mussten 2 Prozent ihrer Einlagen bis Februar 2012 als Mindestreserve hinterlegen. Danach senkte die EZB den Satz auf ein Prozent, um eine Liquiditätsverbesserung der Banken herbeizuführen. Zeitgleich stiegen aber die Überschussreserven immens an, da die EZB die Banken mit Liquidität versorgte.<sup>154</sup>

#### **4.2.2 Geldmengensteuerung und Transmissionskanäle**

Die EZB hat die Möglichkeit verloren, durch Zinsetzung auf die Preisstabilität einzuwirken. Aus diesem Grund muss sich die EZB der Möglichkeit der Geldmengensteuerung bedienen, um ihr gesetztes Ziel der Preisstabilität zu gewährleisten. Hier soll es nun um die Quantitätstheorie von Irving Fisher (1867-1947) gehen, die sich auf die „zweite Säule“ der EZB bezieht und sich mit der Geldmengensteuerung beschäftigt. Mit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems war der Weg für den Monetarismus geebnet, der auf Michael Friedmann zurückgeht. „Der Hintergrund ist, dass das Preisniveau gemäß der Quantitätsgleichung über die Entwicklung der Gütermenge in Relation zur Geldmenge unter Berücksichtigung der Geldumlaufgeschwindigkeit definiert“.<sup>155</sup>

**Geldmenge (G) \* Umlaufgeschwindigkeit (V) = Preisniveau (P) \* reales Bruttoinlandsprodukt (Y)**

„Diese sagt aus, dass die umgesetzte Geldmenge in einem bestimmten Zeitraum gleich dem zu Preisen bewerteten Handelsvolumen an Gütern ist“.<sup>156</sup> Moritz erklärt, dass es sich bei der

---

<sup>153</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 109.

<sup>154</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 15-16.

<sup>155</sup> Conrad, 2017 S. 362.

<sup>156</sup> Deutsche Bundesbank, 2017.

Quantitätsgleichung um eine Definition handelt, die für eine abgelaufene Periode immer erfüllt ist. Um theoretische Schlüsse aus dieser Gleichung zu ziehen, ist es laut Moritz notwendig, Aussagen über die Abhängigkeiten der einzelnen Variablen zu treffen. Außerdem sollten Kausalitäten der Variablen aufgezeigt werden.<sup>157</sup> Das soll aber kein Teil dieser Arbeit sein. Es wird lediglich zur Kenntnis genommen, dass sich die EZB bei ihren Entscheidungen auf diese Gleichung bezieht. Sperber erläutert diese Gleichung als eine rein technische Beziehung: „Anhand der Ausführung lässt sich die Grundproblematik der Geldpolitik gut erkennen. Wächst nämlich die Geldmenge zu stark, so kommt es zu Inflation. Ist umgekehrt die Ausweitung Geldmenge zu gering, dann wird dies die reale Wirtschaftsentwicklung einengen mit der Gefahr einer Deflation“.<sup>158</sup>

In diesem Punkt geht Sperber auf die gängige Beziehung zwischen der Geldmenge und der Inflation ein. Diese Beziehung ist empirisch nachgewiesen.<sup>159</sup> Joebges und Grabau gehen darauf noch etwas genauer ein und sagen, dass die EZB durch die Zinspolitik nur indirekt auf die Geldmenge einwirken kann, weil sie in der modernen Geldwirtschaft auf Geschäftsbanken angewiesen ist. Diese fungieren als Intermediäre, welche auf die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes direkt einwirken.<sup>160</sup> Sie erläutern, dass die konventionellen Maßnahmen durch die Zinspolitik gesteuert werden. Auf dem sogenannten Interbankenmarkt werden kurzfristige Liquiditätsprobleme zwischen den Geschäftsbanken ausgeglichen. So verleihen Banken ihre überschüssige Liquidität an Banken mit Liquiditätsbedarf. Kredit- und Einlagezinsen orientieren sich dabei am Leitzins. Die Geschäfte zwischen den Banken und Kreditnehmern müssen so betrieben werden, dass diese Schulden auch beglichen werden können. Somit sind sie eine Ergänzung, um die Kreditversorgung für die Gesamtwirtschaft sicher zu stellen.<sup>161</sup> Da sich gezeigt hat, dass die Zinspolitik der EZB an ihre Grenzen gekommen ist, muss die EZB anderweitig auf die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes einwirken. Die Weiterleitung der geldpolitischen Maßnahmen nimmt eine zentrale Rolle ein, um das Funktionieren des Bankensystems zu gewährleisten. Aus diesem Grund versucht die EZB, mit Hilfe der unkonventionellen Geldpolitik auf die Geldmenge Einfluss zu nehmen. Durch Ankäufe von Staatsanleihen versucht sie, den Interbankenmarkt mit Liquidität zu versorgen und wie oben beschrieben (Quantitätstheorie) soll durch Erhöhung der Geldmenge die Inflation steigen. Die EZB bezieht sich bei ihrer monetären Analyse auf die Geldmenge M3<sup>162</sup>.

---

<sup>157</sup> Vgl. Moritz, 2017, S. 12.

<sup>158</sup> Sperber, 2016, S. 46.

<sup>159</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 84-85 & Moritz, 2017, S. 15-16.

<sup>160</sup> Vgl. Joebges, Grabau 2013, S. 9.

<sup>161</sup> Vgl. Joebges, Grabau 2013, S. 10.

<sup>162</sup>  $M3=M2+M1$ : M1= schnell verfügbares Geld: Umlaufendes Bargeld plus täglich fällige Einlagen (Sichteinlagen); M2= Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren (Termineinlagen)

Die EZB hat mehrere Transmissionskanäle zur Verfügung, um auf die Realwirtschaft einzuwirken. Diese können gleichzeitig involviert sein und die Preisentwicklung gesondert beeinflussen. Somit ist die EZB mit einem komplexen Geflecht ökonomischer Wirkungszusammenhänge konfrontiert.<sup>163</sup> Im Folgenden wird auf die Kanäle, die von der EZB als Störungen angesehen werden, eingegangen und es wird erläutert, wo die Ursachen liegen. Außerdem wird beleuchtet, wie unkonventionelle Maßnahmen darauf einwirken können. Laut Demray und Matthes ist der Transmissionsmechanismus nicht im Takt, wenn eine oder mehrere dieser Transmissionskanäle gestört sind. Infolgedessen hätte die EZB eine Begründung für den verstärkten Einsatz unkonventioneller Maßnahmen.<sup>164</sup>

Mit Hilfe der Kapitalmarktzinsen ist es möglich, direkt oder indirekt auf die Güternachfrage einzuwirken. Dabei führt eine Erhöhung direkt zu erhöhten Finanzierungskosten für betriebliche Investitionen, für den Wohnungsbau und für langlebige Konsumgüter. Dadurch kommt es zu einer Reduzierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, da Konsumenten bei höheren Zinsen mehr sparen. Dabei muss eine ausreichend hohe Zinselastizität der Investitionsnachfrage herrschen. Indirekt wirkt die Erhöhung der Kapitalmarktzinsen über Substitutions- und Einkommenseffekte erreicht. Das heißt, dass Wirtschaftssubjekte theoretisch mit einer Vermögenstruktur reagieren, die den erwarteten Ertrag ihres Gesamtvermögens maximiert. Durch geldpolitische Maßnahmen kann die EZB auf diese gewählten optimalen Vermögenstrukturen einwirken und eine Kettenreaktion auf den Märkten auslösen.<sup>165</sup> Laut Demary und Matthes gibt es bezogen auf die Erwartungshypothese ein Zusammenwirken von kurzfristigen und langfristigen Zinsen. Dadurch werden bei erwarteten sinkenden kurzfristigen Zinsen auch die langfristigen Zinsen fallen. Dies hat Auswirkungen auf Investitionsentscheidungen. Somit werden Unternehmen sowie private Haushalte in langlebige Konsumgüter und Wohnraum investieren, wenn sie langfristig niedrige Realzinsen erwarten. Da in Folge einer expansiven Geldpolitik die kurzfristigen Zinsen gesenkt werden, kommt es theoretisch auch zu sinkenden langfristigen Zinsen, was wiederum die Investitionsnachfrage nach oben genannten Gütern steigert.<sup>166</sup>

Grabau und Joebges führen auf:

„Zentrale Elemente für die Wirkung des Zinskanals sind:

– eine auf Zinsänderungen elastisch reagierende Investitionsnachfrage,

---

sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (Spareinlagen); M3= Anteile an Geldmarktfonds und andere Geldmarktpapiere sowie Pensionsgeschäfte und Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren; Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 87.

<sup>163</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 63.

<sup>164</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 7.

<sup>165</sup> Vgl. Moritz, 2017, S. 227.

<sup>166</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 7.

– die Annahme effizienter Kapitalmärkte und nicht zuletzt auch  
– ein auf Zinsänderungen elastisch reagierendes Kreditangebot seitens des privaten Bankensektors“.<sup>167</sup> Laut Joebges und Grabau sind die letzten beiden Merkmale für die Zeit nach der Subprime-Krise nicht mehr gegeben.<sup>168</sup> Joebges und Grabau erklären weiter, dass der Marktzins eine untergeordnete Rolle gegenüber konjunkturellen und krisenbedingten Faktoren (z. B. Investitionsangebot und Kreditvergabe) spielt. So ist zu erkennen, dass bei anderen großen Notenbanken (Japan, Vereinigtes Königreich, USA, Eurozone) keine konjunkturellen Impulse entstanden sind. Somit sind sie eher als rezessionsverhindernde Maßnahmen einzustufen. Die EZB hat im Vergleich zu anderen großen Notenbanken ihren Leitzins eher in geringerem Umfang gesenkt.<sup>169</sup> Laut Demary und Matthes liegt eine Störung des Zinskanals vor, wenn das Gleichgewicht zwischen kurz- und langfristigen Zinsen auf dem Markt nicht hergestellt werden kann. Zu diesem Zustand kommt es, wenn die Leitzinssenkung nicht zu niedrigeren langfristigen Zinsen führen würde. Der Grund dafür sind Risikoaufschläge. Die konventionelle Geldpolitik wäre dann machtlos, da die Leitzinsänderungen nicht bei Unternehmen und Haushalten ankommen würden. Somit müsste die Zentralbank auf unkonventionelle Maßnahmen zurückgreifen.<sup>170</sup>

Laut Joebges und Grabau steht im Allgemeinen die Übertragung der zinspolitischen Impulse auf die Realwirtschaft im Mittelpunkt. Durch einen Zinsrückgang steigt in der Regel die Nachfrage nach Krediten. Dieser Kanal ist besonders wichtig für kleinere und mittlere Unternehmen, da diese keinen direkten Zugriff auf den Kapitalmarkt haben. Ein niedriger Zins ist kein Garant für eine erhöhte Kreditvergabe, da die Wirkung der expansiven Geldpolitik durch Bilanz- und Risikotragfähigkeitsprobleme der Banken nicht an die realen Wirtschaftsprozesse weitergegeben wird. So kam es in Deutschland zu keinem gleichwertigen Rückgang der Effektivzinsen bei einem niedrigen Leitzins. Eine Steigerung der Kreditvergabe war dementsprechend nicht festzustellen.<sup>171</sup>

Matthes und Demary sehen eine hohe Relevanz des Übertragungskanal, da 75 Prozent der Finanzierungen in der Eurozone über Banken stattfinden. Für Banken ist es einfacher feststellbar, ob es für einen Kreditnehmer möglich ist, seinen Kredit zu bedienen (asymmetrische Informationen). Aus diesem Grund nehmen Banken eine tragende Rolle ein. Durch eine expansive Geldpolitik sollten Banken theoretisch dazu veranlasst werden, ihre Kreditangebote auszuweiten. Dadurch steigen die Investitionen der Unternehmen und die Konsumausgaben der privaten Haushalte. Zu einer Störung kann es kommen, wenn Banken

---

<sup>167</sup> Joebges, Grabau, 2013, S. 16.

<sup>168</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 16.

<sup>169</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 16.

<sup>170</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 8.

<sup>171</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 19.

unterkapitalisiert sind und die vorgegebenen Eigenkapitaleinlagen nicht gewährleisten können, die sie als Sicherheit benötigen.<sup>172</sup> Demary und Matthes erklären, dass ein gestörter Zinskanal auch Auswirkungen auf den Bankenkreditkanal hat. Dadurch, dass Länder in der niedrigen Zinsphase Staatsanleihen kauften und der Zins später stark anstieg, kam es zu großen Bewertungsverlusten. Durch das niedrige Niveau der Eigenkapitalquote gab es keinen Risikopuffer und die Banken reagierten mit geringeren Kreditvergaben.<sup>173</sup> Laut Mathes und Demary wirken die geldpolitischen Impulse über den Kapitalmarkt. Dabei existieren die Probleme *Adverse Selection* und *Moral Hazard*. *Adverse Selection* wird als Problem für die Kapitalgeber angesehen. Da Banken keine Garantie auf Zurückzahlung ihrer Geldmittel haben, benötigen sie Sicherheiten. Durch ein geringes Nettovermögen der Unternehmen sind die Möglichkeiten an Sicherheiten gering. Somit entstehen Probleme, Finanzmittel zu erhalten. Auf der anderen Seite steigt der *Moral Hazard* für die Kreditvergabe. Durch das geringe Nettovermögen halten Eigentümer weniger Eigenkapital und somit steigt der Anreiz für risikoreiche Investitionen bei geringem Haftungsrisiko. Bei einer expansiven Geldpolitik kommt es zu einer Steigerung der Aktienwerte. Infolgedessen steigt auch das Eigenkapital. Aus diesem Grund kommt es zu höheren Kreditangeboten und mehr Investitionen. Störungen können auftreten, wenn sich die Aktienkurse nicht angemessen an die Zinsänderungen angleichen.<sup>174</sup>

Grabau und Joebges erläutern, dass internationale Investoren auf veränderte Zinsunterschiede mit Portfolioumschichtungen reagieren. Dadurch würde sich der Euro durch veränderte Austauschraten abwerten und beispielsweise beim Schweizer Franken käme es zu einer Aufwertung.<sup>175</sup> Matthes und Demary weisen darauf hin, dass es durch eine expansive Geldpolitik zu einer Reduzierung der heimischen Realzinsen kommt. Dadurch steigt die Attraktivität ausländischer Anlagen gegenüber den inländischen. In der Folge kommt es zu einer Umschichtung des Portfolios. Die Nachfrage nach ausländischen Anlagen steigt und die inländische Währung wird abgewertet. Dadurch werden Exporte für das Ausland billiger. Aus diesem Grund steigt die Nachfrage nach inländischen Gütern. Eine Störung des Wechselkurses tritt auf, wenn sich die Wechselkursentwicklung von dieser erklärten Zinsentwicklung abkoppelt. Der Wechselkurskanal nimmt eine untergeordnete Stellung ein, da es zu einer Abspaltung von ökonomischen Fundamentaldaten kommen kann. Die Autoren erläutern weiter, dass trotz der längeren Niedrigzinspolitik der Zentralbanken keine Wechselkursänderung zu erkennen sind.<sup>176</sup>

---

<sup>172</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 10-11.

<sup>173</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 24.

<sup>174</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 11-12.

<sup>175</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 17.

<sup>176</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 9.

Die EZB selbst nennt einen weiteren Übertragungskanal, der in der letzten Zeit immer mehr an Bedeutung gewonnen hat. Der Erwartungskanal wirkt auf die längerfristigen Erwartungen des privaten Sektors. Mit einer hohen Glaubwürdigkeit ist es der EZB möglich, eine positive Erwartungshaltung der künftigen Inflationsentwicklung zu schaffen, um so auf das Lohn- und Preissetzungsverhalten einzuwirken. Wenn die EZB für Preisstabilität sorgt, kommt es zu einem höheren Vertrauen der Wirtschaftsakteure gegenüber der EZB. Infolgedessen reagiert die Volkswirtschaft mit keiner großen Preis- und Lohnanpassung nach oben.<sup>177</sup>

Abschließend ist diesbezüglich zu erwähnen, dass laut Demary und Matthes gerade der Zinskanal und der Bankkreditkanal als Übertragungswege für geldpolitische Impulse relevant sind.<sup>178</sup> Dies bestätigt auch die EZB, wobei sie aber vor allem die Bedeutung des Zinskanals hervorhebt.<sup>179</sup> Demary und Matthes sind der Meinung, dass gerade der Sekundärmarkt eine Schlüsselrolle in der Bewältigung der Geldpolitik einnimmt. Störungen im Bankenkredit- und Zinskanal, die in diesem Kapitel beschrieben wurden, schränken die Wirkungsweise der konventionellen Maßnahmen ein.<sup>180</sup>

Die EZB äußert sich dazu folgendermaßen: „Alle während der akuten Phase der Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnahmen waren vollständig mit dem Auftrag der EZB zur Wahrung der Preisstabilität vereinbar und sind entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur. Die Sondermaßnahmen des Eurosystems waren in erster Linie auf den Bankensektor ausgerichtet, da ihm bei der geldpolitischen Transmission und der Finanzierung der Wirtschaft im Euroraum – etwa verglichen mit den Vereinigten Staaten - eine wichtige Rolle zukommt.“<sup>181</sup>

### **4.3 Unkonventionelle Instrumente der Geldpolitik**

Am Anfang des Kapitels wird auf die wichtigen Begriffe der „Liquidität“ und des „quantitative easing“ eingegangen. „Unter Liquidität wird die Leichtigkeit verstanden, mit der ein Wertpapier (wie eine Anleihe oder eine Aktie) oder allgemeiner eine Vermögensposition (ein Asset) verkauft und gekauft werden kann. Die Leichtigkeit zeigt sich erstens in einer geringen Wartedauer bis zur Ausführung eines Transaktionswunsches und zweitens in einer

---

<sup>177</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 66.

<sup>178</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S.12.

<sup>179</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 66-67.

<sup>180</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S.12.

<sup>181</sup> Europäische Zentralbank, 2011, S. 136-137.

vergleichsweise geringen Preisänderung (Abschlag bei Verkauf, Aufschlag bei Kauf), zu der ein Transaktionswunsch dann tatsächlich ausgeführt werden kann“.<sup>182</sup>

Es hat sich gezeigt, dass alle Maßnahmen dazu da sind, den Interbankenmarkt mit Liquidität zu unterstützen. Nur wenn Unternehmen und private Haushalte mit Geldmitteln unterstützt werden, wird die Realwirtschaft durch sie angetrieben. Unternehmen können investieren und die Konsumenten können die Produkte kaufen, die durch Investitionen produziert werden. In Bezug auf die Krise wurde im Verlauf der Arbeit gezeigt, dass gerade der Vertrauensverlust der Banken untereinander den Interbankenmarkt fast zum Erliegen brachte. Auch die Gewährleistung der Preisstabilität als oberstem Ziel der EZB steht über allen Maßnahmen, die von der EZB getroffen werden. Wie ist es der EZB möglich, außerhalb der konventionellen Maßnahmen Liquidität zu akquirieren? Dies geschieht mit dem sogenannten „quantitative easing“, welches Berg wie folgt definiert: „Sie kaufen längerfristig laufende Festverzinsliche, insbesondere Staatsanleihen, um auf diese Weise bei einem niedrigen Zins am kurzen Ende auch den Zins am langen Ende zu senken. Dadurch soll, so die Erklärung, der für die Erstellung langlebiger Kapitalgüter entscheidende Kostenfaktor „langfristiger Zins“ gesenkt, und sollen somit die Investitionen insbesondere in neu zu erstellende Immobilien stimuliert werden“.<sup>183</sup>

#### *Mengentenderverfahren mit Vollzuteilung auf das Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG)*

Joebges und Grabau erläutern, dass die EZB ab dem 15. Oktober 2008 die HRG auf Mengentender umstellte. Somit erhielten die Geschäftsbanken auf Zinsbasis nahe dem Leitzins wöchentlich unbegrenzt Liquidität. Durch eine gesteigerte Sorge, keine Zuteilung von der EZB zu erhalten und den hohen Liquiditätsbedarf nicht mehr decken zu können, stiegen die Zinsen und entfernten sich deutlich vom maßgeblichen Leitzins.<sup>184</sup> Rohde ist der Meinung, dass die Umstellung vom Zinstender zum Mengentender im Oktober 2008 das Zentralbankgeld zum freien Gut machte. Kombiniert mit der Herabsetzung des Leitzinses auf null Prozent gibt die Geldpolitik ihre wichtigsten Steuerungsparameter – die Refinanzierungskosten und die Refinanzierungsmenge – aus der Hand.<sup>185</sup> Rohde erklärt weiter, dass dieser Zustand dazu führt, dass sich die Geschäftsbanken an eine kostenlose und unbegrenzte Zugriffsmöglichkeit auf Zentralbankgeld gewöhnten. Aus diesem Grund wird die Rückkehr zu einem geldpolitischen Normalzustand erschwert.<sup>186</sup>

---

<sup>182</sup> Spremann, Gantenbein, 2017, S. 30.

<sup>183</sup> Berg et al., 2012, S. 92.

<sup>184</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 21-22.

<sup>185</sup> Vgl. Rohde, 2014 S. 114.

<sup>186</sup> Vgl. Rohde, 2014 S. 114.

### *Erweiterung des Verzeichnisses der refinanzierungsfähigen Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems*

Eine Geschäftsbank bekommt nur einen Kredit, wenn diese auch die vorgeschriebenen Sicherheiten vorweisen kann.<sup>187</sup> Laut Joebges und Grabau durften bis zur Finanzmarktkrise nur erstklassige Sicherheiten (AAA-Rating) verwendet werden. Nach der Krise wurden diese Sicherheiten kontinuierlich herabgesetzt. Somit ist es heute möglich, schon mit Sicherheiten des niedrigsten Bewertungsgrades (BBB- oder vergleichbares) einen Kredit zu erhalten. Berg macht darauf aufmerksam, dass diese Sicherheiten als ausfallgefährdet gelten.<sup>188</sup> Ein wesentlicher Anlass für dieses Vorgehen war die finanzielle Situation der Peripherieländer, die mit Refinanzierungsproblemen zu kämpfen hatten. Sie waren abhängig von den Geldern der EZB, verfügten aber nicht über die von der EZB geforderten Sicherheiten.<sup>189</sup> Gemäß der EZB war es somit möglich, den Liquiditätsengpässen entgegenzuwirken, weil die Banken so ihre Liquidität verbessern konnten.<sup>190</sup> Laut Matthes und Grabau wurden die Bonitätsanforderungen für Staatsanleihen von Griechenland, Irland und Portugal ausgesetzt und als Termineinlage zugelassen.<sup>191</sup> Zudem wären Maßnahmen der EZB, wie etwa die Änderungen bei den LRG, ohne diese Veränderungen nicht nutzbar gewesen.<sup>192</sup>

### *Emergency Liquidity Assistance (ELA)*

Wenn es den Banken gemäß Matthes und Demary trotzdem nicht möglich war, die oben beschriebenen herabgesetzten Sicherheiten nachzuweisen, gab es für die NZB die Möglichkeit einen Notfallkredit (ELA) aufzunehmen. Das Risiko übernahmen die NZB somit allein, ohne in Haftung für die Kapitaleinlagen für die von ihnen vergebenen ELA-Kredite zu treten. Dies sollte eine laxe Kreditvergabe beschränken und die Risiken für die übrigen Euro-Partner begrenzen.<sup>193</sup>

### *Details zum Programm des Ankaufs gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP)*

Joebges und Grabau erklären, dass der Markt für gedeckte Schuldverschreibungen (Covered Bonds) während der Krise zum Erliegen kam. Bei Covered Bonds handelt es sich um doppelt gesicherte Schuldverschreibungen. Zum einen haftet das ausgebende Finanzinstitut und zum anderen sind die Gläubiger durch einen Bestand an Sicherheiten vor Verlusten geschützt. Im Juli 2009 beschloss die EZB das Ankaufprogramm CBPP, um so die Liquidität und damit die Preisbildung am Markt aufrechtzuerhalten und für Banken die

---

<sup>187</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2016, S.187.

<sup>188</sup> Vgl. Berg et al. 2012, S. 80.

<sup>189</sup> Vgl. Joebges, Grabau 2013, S.23.

<sup>190</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, 2011, S. 138.

<sup>191</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S.32.

<sup>192</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S.23.

<sup>193</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S.33.

Refinanzierungsmöglichkeiten sicherzustellen. Das Programm belief sich auf 60 Milliarden Euro und wurde im November 2011 mit einem Bestand von 65,5 Milliarden Euro erneuert.<sup>194</sup>

#### *Securities Markets Programme (SMP)*

Laut der Bundesbank entschied sich die EZB im Mai 2010 für das „Securities Markets Programme“ (SMP). Dabei werden Anleihen von Eurostaaten gekauft, die von der Krise stark betroffen waren. Ziel war es, den Wertpapiermarkt zu stärken und den Transmissionsmechanismus zu beleben. Insgesamt kaufte die EZB SMP-Wertpapiere im Wert von 219 Milliarden Euro. Im September 2012 wurde dieser Prozess beendet und das Volumen der Anleihen nimmt kontinuierlich ab, weil diese auslaufen oder getilgt werden.<sup>195</sup> Demary und Matthes bekräftigen nochmals, dass es das Ziel der Ankäufe war, die Kurse der Staatsanleihen zu stabilisieren, um so den schädlichen Staaten-Banken-Nexus – durch Rettung von systemrelevanten Banken, geraten Staaten selbst in Schieflage – zu unterbrechen und den Transmissionsmechanismus wiederzubeleben. Somit soll gewährleistet werden, dass die konventionellen Maßnahmen der EZB, wie etwa die Leitzinsänderung, sich wieder auf den Interbankenmarkt der Eurozone auswirken. Die EZB konnte trotz verstärktem Vorgehen im Rahmen der SMP nicht verhindern, dass die beiden Staaten Portugal und Griechenland mit Hilfe des Rettungsschirms der EZB vor einer Zahlungsunfähigkeit gerettet werden mussten.<sup>196</sup>

Joebges und Grabau erläutern weiterhin, dass es sich um keine liquiditätszuführende Maßnahme handelt, jedoch die Stärkung der Kurse der Staatsanleihen das Ziel war. Deshalb neutralisierte die EZB die Liquiditätszufuhr durch absorbierende Offenmarktgeschäfte, um so das Ansteigen der Geldmenge in der Realwirtschaft zu verhindern.<sup>197</sup> Zusammenfassend ist gemäß Demary und Matthes die Bilanz des SMP eher gemischt. Es gelang zwar, ein starkes Ansteigen der Zinsen auf Staatsanleihen speziell im August 2011 nach dem Überspringen der Krise auf Italien und Spanien zu verhindern, jedoch konnten die Maßnahmen des SMP für keine dauerhafte Beruhigung der Märkte sorgen.<sup>198</sup>

#### *Die dreijährigen LRG (LTRO ab Dezember 2011)*

Die EZB entschied sich laut Matthes und Demary, spezielle LRG aufzulegen. Es begann mit LRG, die ein sechs- bzw. zwölf-dreizehmonatige Laufzeit bei Vollzuteilung hatten. Weitere folgten mit Laufzeiten von drei Jahren bei Vollzuteilung. Gerade die Geschäftsbanken der

---

<sup>194</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 23-24.

<sup>195</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 206.

<sup>196</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 36.

<sup>197</sup> Vgl. Joebges, Grabau, 2013, S. 24.

<sup>198</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 36.

GIIPS-Länder griffen bei diese LRG gerne zu und beschafften sich eine Gesamtliquidität in Höhe von 1019 Mrd. Euro brutto (im ersten LRG 489,2 Mrd. Euro brutto und im zweiten 529,5 Mrd. Euro brutto). Da die Banken andere auslaufende Refinanzierungsmaßnahmen zurückzahlten, belief es sich die neu geschaffene Liquidität auf einen Nettowert von 570,4 Mrd. Euro.<sup>199</sup>

### *Outright Monetary Transactions (OMT)*

Die Bundesbank erklärt, dass EZB-Präsident Mario Draghi am 26 Juli 2012 mit einer Rede den Weg für die OMT ebnete, indem er sagte: „Within our mandat, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro“. Das neue Programm wurde im September 2012 verabschiedet und beinhaltet den Ankauf von Anleihen bestimmter Euro-Staaten. Ziel dieser Maßnahme ist es, den Transmissionsmechanismus und die Einheitlichkeit der Geldpolitik sicherzustellen. Um als Staat für das Programm in Frage zu kommen, muss sich dieser einem Programm mit wirtschaftspolitischen Auflagen des Europäischen Stabilitätsmechanismus bzw. der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität unterwerfen. Bis zum heutigen Tag war es für die EZB nicht notwendig, dieses Programm für einen Euro-Staat einzusetzen.<sup>200</sup>

Matthes und Demray sind der Meinung, dass sich das OMT-Programm in folgenden Punkten vom SMP unterscheidet:

- Beim OMT-Programm dürfen nur Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von ein bis drei Jahren gekauft werden.
- Es gibt gegenüber dem SMP keine mengenmäßige Beschränkung der Ankäufe am Sekundärmarkt.
- Das OMT-Programm ist an Auflagen geknüpft, was beim SMP nicht der Fall ist. So werden nur Staatsanleihen von einem Euroland gekauft, welches vollständig an den Hilfs- und Anpassungsprogrammen (EFSF und ESM) teilnimmt und somit Reformbedingungen einhält.
- Die EZB gibt den Status als Gläubiger auf und wird somit behandelt wie ein privater oder sonstiger Gläubiger. Mit einem Senioritätsstatus würden die Verlustrisiken bei einem steigenden Kauf von Staatsanleihen für Banken bei einer Staatsinsolvenz für die EZB zunehmen. Durch wachsende Risikoprämien würde das Sinken der Zinsen am Sekundärmarkt verhindert werden.<sup>201</sup>

Weiterführend erklären die Autoren, dass der Vorwurf, die EZB werfe die Druckerpresse an, nicht haltbar sei, da die Liquidität im System bei OMT und SMP sterilisiert wird. So wird die

---

<sup>199</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 29.

<sup>200</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 207.

<sup>201</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 43-44.

aufkommende Liquidität durch gezielte geldpolitische Gegenmaßnahmen vollständig sterilisiert. Somit steigt die Geldmenge durch diese Maßnahmen nicht.<sup>202</sup>

### *Forward Guidance*

Die Bundesbank erklärt die Forward Guidance als Kommunikationsstrategie, die der Öffentlichkeit gezielt Informationen über langfristige geldpolitische Maßnahmen gibt. Damit will die EZB die Unsicherheit über den künftigen Markt stabilisieren und Erwartungen nach ihrem Sinn steuern. Die EZB vermied es bis zum Juli 2013, den Kurs der Geldpolitik längerfristig festzulegen. Damit wollte sie erreichen, dass sich die Erwartungen hinsichtlich des niedrigen Leitzinses nicht manifestieren. Die Aussagen der Forward Guidance sind aber keine festgeschriebenen Gesetze, da sich die EZB kurzfristige Planänderung offenhält, wenn sie das Ziel der Preisstabilität als gefährdet ansieht.<sup>203</sup>

### *Das EAPP (Expanded Asset Purchase Programm) Programm der EZB (ab Januar 2015)*

Im Januar 2015 entschied sich die EZB für das EAPP (Erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten) und damit gemäß Deutscher Bundesbank zu einem echten „Quantitative Easing“ (QE). Die Programme des OMT und SMP gelten nicht als klares „Quantitative Easing“, da die EZB die akquirierte Liquidität dem Markt wieder entzogen hat. Ziel dieses QE-Programms ist es, durch eine weitere Lockerung der geldpolitischen Bedingungen monetäre Anreize für die Wirtschaft zu schaffen, um langfristig das gesteckte Ziel der Preisniveaustabilität zu erreichen.<sup>204</sup>

Das Programm besteht aus drei Elementen:

- Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3, Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen)
- Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP, Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere)
- Public Sector Purchase Programme (PSPP, Programm zum Ankauf von Anleihen von im Euro-Raum ansässigen Zentralstaaten).<sup>205</sup>

Während diesem Programm möchte die EZB EAPP-Käufe von monatlich insgesamt 60 Milliarden Euro durchführen. Dieses Programm soll so lange fortgeführt werden, bis die mittelfristige Preisstabilität von „unter, aber nahe 2 %“ erreicht ist. Für das Programm gibt es detaillierte Regeln. Diese betreffen die Verteilung möglicher Verluste aus angekauften

---

<sup>202</sup> Vgl. Demary, Matthes, 2013, S. 44.

<sup>203</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 204-205.

<sup>204</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 207.

<sup>205</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 209.

Wertpapiern und unterscheiden sich zum Teil von den Regeln der übrigen geldpolitischen Maßnahmen.<sup>206</sup>

---

<sup>206</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, 2015, S. 209.

## 5 Fazit

Es wurde hier der Frage nachgegangen, wie das Finanz und Bankensystem im Euroraum organisiert ist und inwieweit darin risikomindernde Faktoren wirksam sind. Dabei ist deutlich geworden, dass die Umsetzung der Regulierungsmaßnahmen aus Basel III erhebliche Auswirkungen hat, wobei aber die Geschäftsstrategien und -modelle von den Banken nicht grundsätzlich in Frage gestellt werden. Vielmehr werden in Reaktion auf die Regulierungsinitiativen Anpassungen der internen Prozesse, der Gestaltung von wesentlichen Produkten und Dienstleistungen, der Geschäftsfelder und Kundenzielgruppen sowie des gewählten Erlösmodells vorgenommen. In der Gesamtbetrachtung lässt sich konstatieren, dass die Vielzahl und Komplexität der Regulierungsinitiativen für die Kreditinstitute eine erhebliche Herausforderung darstellen und die Ertrags und Kostensituation maßgeblich beeinflussen. Dabei sind alle Kreditinstitute von den Auswirkungen der Regularien betroffen. Jedoch ist der Umfang und die Intensität der Auswirkungen auch von der bis her verfolgten Geschäftsstrategie beziehungsweise dem bisherigen Geschäftsmodell abhängig. Die zentrale Herausforderung für die Kreditinstitute besteht einerseits in der Implementierung und Anwendung der steigenden regulatorischen Anforderungen und andererseits darin, ihre Geschäftsmodelle auch zukünftig erfolgreich zu betreiben. Im Hinblick auf die Profitabilität der Geschäftsmodelle stellen die regulatorischen Anforderungen neben dem aktuellen gesamtwirtschaftlichen Umfeld der Niedrigzinsphase und dem digitalen Wandel einen wichtigen Einflussfaktor dar. Um die Nachhaltigkeit ihrer Geschäftsmodelle zu gewährleisten, ist eine intensive Analyse zur Identifikation der spezifischen Auswirkungen der Regulierung und damit einhergehend eine Anpassung der Zusammensetzung der Geschäftsaktivitäten im Rahmen der institutseigenen Geschäftsstrategien und -modelle durch die Banken von essenzieller Bedeutung. Bezüglich der europäischen Währung ergab sich die Inhomogenität der Eurozone im Hinblick auf die angestrebte Finanzstabilität als besonders problematisch. Durch große Unterschiede zwischen Peripherieländern, wie Griechenland, Italien und Spanien und der Kernzone wird es der EZB erschwert, das richtige Maß bei ihrem Eingreifen zu finden. Es hat sich im Verlauf der Arbeit gezeigt, dass die EZB durch ihr Einschreiten größere Verwerfungen auf dem Finanzmarkt verhindert hat. Mit der Bereitstellung von liquiden Mitteln für Banken wurden einzelne Banken vor der Insolvenz gerettet und eine weitere Kettenreaktion verhindert. Das oberste Ziel der EZB, eine mittelfristige Preisstabilität zu erreichen, wurde bis zum heutigen Tag nicht in dem geforderten Maß erreicht. Prognosen gehen davon aus, dass die EZB in den nächsten Jahren ihr Ziel erreichen wird. Dabei spielen die Entwicklungen der Öl- und Nahrungsmittelpreise eine große Rolle, da diese einen maßgeblichen Anteil an der Entwicklung des HPVI haben und in den letzten Jahren sehr schwankungsanfällig waren. Da das QE-Programm eine signifikante Wirkung auf die Preisstabilität hat, aber mit einer

Verzögerung einsetzt, ist die EZB dazu gezwungen, weiter an diesem Programm festzuhalten. Der im Zuge der Finanzmarktkrise zum Erliegen gekommene Interbankenmarkt konnte durch die EZB nicht vollends reaktiviert werden, aber positive Wirkungen der unkonventionellen Maßnahmen sind erkennbar. So wurde die Kreditvergabe im Euroraum durch die Bereitstellung von liquiden Mittel seitens der EZB gestärkt. Im Zuge dessen verschiebt sich das vorhandene Risiko durch unsichere Staatsanleihen in Richtung der EZB. Die Kritik an der EZB, sie würde Sparer enteignen, hat sich nicht als haltbar erwiesen. Trotzdem ist es für Sparer schwieriger geworden, gewinnbringende Renditen auf ihre Spareinlagen zu erzielen. Im Zuge der Niedrigzinspolitik werden sämtliche Spareinlagen in riskantere Anlageformen getrieben. Viele Ökonomen sind der Meinung, die EZB sollte darüber nachdenken, eine Strategie für eine Normalisierung der Geldpolitik auszuarbeiten. Die Befürworter des Ausstieges aus der expansiven Geldpolitik sind der Meinung, dass dieser grundsätzlich möglich sei, aber vorher kommuniziert werden und das Gleichgewicht zwischen verfrühten und aufgeschobenen Ausstieg gehalten werden müsse. Die Arbeit hat zwei Möglichkeiten betrachtet: Zum einen eine Erhöhung des Leitzinses und zum anderen die Abschöpfung der überschüssigen Liquidität. Dabei besteht keine Einigkeit über die zeitliche Reihenfolge der beiden Maßnahmen. Ein Ausblick in die Zukunft erscheint vor dem Hintergrund der aufgezeigten Erkenntnisse zwar schwierig, aber möglich. So kann davon ausgegangen werden, dass die EZB auch zukünftig ein und wenn nicht sogar der wesentliche Stabilitätsanker im europäischen Finanzsystem bleiben wird. Mit ihrer Geldpolitik trägt sie dazu bei, die Finanzmarktstabilität zu erhalten und unverhältnismäßig hohe Inflationsraten zu vermeiden. Deshalb sind die risikohemmenden Faktoren im europäischen Finanz- und Bankensystem zu einem wesentlichen Teil von ihr abhängig. Eine andere wichtige Säule bildet hier Basel III. Die darin enthaltenen Vorschriften zur Bankenregulierung wirken wie dargelegt stabilisierend für das System der Geschäftsbanken und sollen unter anderem die Bildung von Kreditblasen verhindern. So kommen die Ausführungen zu dem Ergebnis, dass ein funktionierendes Finanz- und Bankensystem auf eine für alle Akteure verbindliche Regulierung angewiesen ist. Eine Missachtung kann zu Instabilität führen, die sich letztlich schädlich für alle Akteure auswirkt.

## Literaturverzeichnis

- Arnaboldi, F., Rossignoli, B. (2015): Financial Innovation in Banking. Bank Risk, Governance and Regulation, S. 127-162
- Atzler, E., Osman, Y. (2015): FINTECHS – Das Jahr des Erwachens, Online im Internet: [http://www.handelsblatt.com/my/unternehmen/banken-versicherungen/fintechs-das-jahr-des-erwachens-12625374.html?navi=DIGITALP\\_ASS\\_1\\_DIGITALP\\_ASS\\_12625374&ticket=ST-3517425-A7B2fhLasdP9aIQlltOd-ap1](http://www.handelsblatt.com/my/unternehmen/banken-versicherungen/fintechs-das-jahr-des-erwachens-12625374.html?navi=DIGITALP_ASS_1_DIGITALP_ASS_12625374&ticket=ST-3517425-A7B2fhLasdP9aIQlltOd-ap1), abgerufen am 18.04.2019.
- BaFin (2016): Zulassung von Banken und Finanzdienstleistern sowie von Zahlungs- und E-Geldinstituten, online im Internet: [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Zulassung/zulassung\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Zulassung/zulassung_node.html), abgerufen am 18.04.2019.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2013): Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and- liquidity risk monitoring tools, Online im Internet: <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>, abgerufen am 18.04.2019.
- Beier, N., Neumann, H., Lindheimer, U., Stradtman, F., Hessenberger, G., Weber, R., Grünhage, T. (2016): Regulierung von FinTechs: Eine Chance für Banken?, online im Internet: [https://www.accenture.com/t00010101T000000\\_\\_w\\_/de-de/\\_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Local/de-de/PDF\\_4/Accenture-FS-ASG-FinTech-Regulatorik-Final-Web.pdf](https://www.accenture.com/t00010101T000000__w_/de-de/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Local/de-de/PDF_4/Accenture-FS-ASG-FinTech-Regulatorik-Final-Web.pdf), abgerufen am 18.04.2019.
- Bieg, H. (2011): Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, 4., aktualisierte und erw. Aufl., Frankfurt.
- Bielmeier, S., Everling, O., Leker, J. (2015): Credit Analyst, 3. Aufl., Berlin/ Boston.
- Blumer, A. (1996): Bankenaufsicht und Bankenprüfung: Grundkonzepte, Problembe- stand und Perspektiven der institutionellen Ausgestaltung ausgewählter Bankenüberwachungssysteme, Bern.
- Bofinger, P. (2011): Grundzüge der Volkswirtschaftslehre. Eine Einführung in die Wissenschaft von Märkten. 3., aktualisierte Aufl. München: Pearson Studium.
- Borchert, M. (2003): Geld und Kredit: Einführung in die Geldtheorie und Geldpolitik, 8. Auflage, München.
- Börner, C. J. (2012): Banken und Bankenmärkte. in: Steffens, U. und Gerhard, M. (Hg.): Kompendium Management in Banking & Finance. Band 1 – Grundlagen und strategische Positionierung, Frankfurt: Frankfurt School Verlag, 2012.

- Boulding, W., Christen, M. (2003): Sustainable pioneering advantage? Profit implications of market entry order. *Marketing Science* 22(3), S. 371-392
- Brock, H., Bieberstein, I. (2015): Multi-und Omnichannel-Management in Banken und Sparkassen: Wege in eine erfolgreiche Zukunft. Wiesbaden: Springer-Verlag
- Bruene, J. (2015): Why Banks Should Do More “Strategic Seed Investing” in FinTech, Online im Internet: <http://finovate.com/why-banks-should-do-more-strategic-seed-investing-in-fintech/>, abgerufen am 18.04.2019.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2017): Antizyklischer Kapitalpuffer. Online im Internet: [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/Kapitalpuffer/antizyklischer\\_kapitalpuffer\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/Kapitalpuffer/antizyklischer_kapitalpuffer_node.html), abgerufen am 18.04.2019.
- Burghof, H. (1996): Bankenaufsicht: Theorie und Praxis der Regulierung, Wiesbaden.
- Büschgen, H. (1998): Bankbetriebslehre: Bankgeschäfte und Bankmanagement, 5., vollst. überarb. und erw. Aufl., Wiesbaden.
- Büschgen, H., Börner, C. (2003): Bankbetriebslehre, Stuttgart 2003.
- Bußalb, J. (2015): Kleinanlegerschutzgesetz: Mehr Transparenz auf dem Grauen Kapitalmarkt, Online im Internet: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa\\_bj\\_1501\\_kleinanlegerschutzgesetz.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2015/fa_bj_1501_kleinanlegerschutzgesetz.html), abgerufen am 18.04.2019.
- Conrad, C. (2017): Wirtschaftspolitik. Eine praxisorientierte Einführung. Wiesbaden, s.l.: Springer Fachmedien Wiesbaden.
- Danker, W. (2016): FinTechs: Junge IT-Unternehmen auf dem Finanzmarkt, Online im Internet: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2016/fa\\_bj\\_1601\\_fintechs.html;jsessionid=979A4ED0B69B3647C25B543E0A059FE7.1\\_cid298?nn=7845970#doc7849754bodyText1](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2016/fa_bj_1601_fintechs.html;jsessionid=979A4ED0B69B3647C25B543E0A059FE7.1_cid298?nn=7845970#doc7849754bodyText1), abgerufen am 18.04.2019.
- Danker, W., Bartels, J. (2016): FinTechs: Adressatengerechte Kommunikation - Umgang der BaFin mit innovativen Unternehmen, Online im Internet: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2016/fa\\_bj\\_1609\\_fintechs.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2016/fa_bj_1609_fintechs.html), abgerufen am 18.04.2019.
- Dapp, T. F. (2014): FinTech – Die digitale (R)evolution im Finanzsektor, online im Internet: [https://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-](https://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-)

PROD/PROD000000000342293/FinTech+%E2%80%93+Die+digitale+(R)evolution+im+Finanzsektor:+Algorithmenbasiertes+Banking+mit+human+touch.PDF, abgerufen am 18.04.2019.

Demary, M., Matthes, J. (2013): Die EZB auf Abwegen. Teil 1: Die unkonventionelle Geldpolitik der EZB - eine Bestandsaufnahme. Hg. v. Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Denecker, O., Gulati, S., Niederkorn, M. (2014): The digital battle that banks must win, online im Internet: <http://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-digital-battle-that-banks-must-win>, abgerufen am 18.04.2019.

Deutsche Bundesbank (2011): Basel III – Leitfaden zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (2015): Basel III-Monitoring. Ergebnisse der Basel III-Auswirkungsstudie für deutsche Institute zum Stichtag 31. Dezember 2015, Online im Internet: [https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Bankenaufsicht/Basel3/Basel3\\_Monitoring/basel3\\_monitoring.html](https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Bankenaufsicht/Basel3/Basel3_Monitoring/basel3_monitoring.html), abgerufen am 18.04.2019.

Deutsche Bundesbank (2015): Die Geldpolitik des Eurosystems, Online im Internet: [https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Service/Schule\\_und\\_Bildung/geld\\_und\\_geldpolitik\\_kapitel\\_6.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Service/Schule_und_Bildung/geld_und_geldpolitik_kapitel_6.pdf?__blob=publicationFile), abgerufen am 18.04.2019.

Deutsche Bundesbank (2016): Die Quantitätstheorie

Devlin, J. F. (1995): Technology and innovation in retail banking distribution. *International Journal of Bank Marketing* 13(4), S. 19-25

Diermeier, M., Goecke, H. (2016): Geldmenge und Inflation in Europa: Ist der Zusammenhang verloren? (IW policy paper, No. 17/2016).

Dötz, N., (2002): Bankenregulierung - regelgebunden oder diskretionär?, Köln.

Europäische Zentralbank (2011): Die Geldpolitik der EZB. Stand: Ende Januar 2011. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Online im Internet:

Europäische Zentralbank (2011): The monetary policy of the ECB, Frankfurt.

Europäische Zentralbank (2014): Guide to banking supervision, Frankfurt.

Europäische Zentralbank (2016): What is a qualifying holding? Online im Internet:

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/qh.en.html>, abgerufen am 18.04.2019.

- Faber, D. (2010): Auswirkungen geldpolitischer Maßnahmen der Europäischen Zentralbank auf Aktien-, Anleihe- und Währungsmärkte. Eine empirische Untersuchung ausgewählter europäischer Märkte. Zugl.: Eichstätt, Ingolstadt, Univ., Diss, 2009. München: Utz VVF (Hochschulschriften zur Betriebswirtschaftslehre, 153).
- FCA (2015): Regulatory Sandbox, online im Internet: <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>, abgerufen am 18.04.2019.
- FCA (2015): Regulatory Sandbox, Online im Internet: <https://www.fca.org.uk/publication/research/regulatory-sandbox.pdf>, abgerufen am 18.04.2019.
- Fest, A., (2008): Zwecke, Ansätze und Effizienz der Regulierung von Banken, Berlin.
- Friedrich, K. (2015): Zukunftsmodell digitale Bank. in: die Bank 05/2015, S.31.
- Fuchs, S. (2014): Industrialisierung der IT-Landschaften. in: die Bank 10/2014, S. 68-69.
- Gischer, H., Herz, B., Menkhoff, L. (2012): Geld, Kredit und Banken, 3. Auflage, Berlin.
- Grill, W., Perczynski, H. (2016): Wirtschaftslehre des Kreditwesens, 50. Aufl., Troisdorf: EINS, 2016.
- Groß, C., Skorobogatov, A. (2014): Der Single Supervisory Mechanism (SSM) - Die einheitliche Aufsicht für die Banken der Eurozone, Berlin.
- Hemmadi, M. (2015): FinTech is both friend and foe. Canadian Business 88(6), S. 10-11
- Hirschmann, S. (2015). Die Digitalisierung der Gesellschaft. in: die Bank 03/2015, S. 58-63.
- Hofmann, J., Schmolz, S., Zirkler, B. (2015): Basel III in der Unternehmenspraxis, Wiesbaden.
- Hoppe, H. C. (2000): Second-mover advantages in the strategic adoption of new technology under uncertainty. International journal of industrial organization 18(2), S. 315-338
- Hull, J. (2010): Risikomanagement: Banken, Versicherungen und andere Finanzinstitutionen, München.

- Illing, G. (2015): Unkonventionelle Geldpolitik? Kein Paradigmenwechsel. In: Perspektiven der Wirtschaftspolitik 16 (2).
- Joebges, H., Grabau, M. (2013): Money for nothing and the risks for free? Zu Erfolgen und Risiken der EZB-Geldpolitik in der Eurokrise. Hg. v. Expertise im Auftrag der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung. Online im Internet: <http://library.fes.de/pdf-files/wiso/10041.pdf>, abgerufen am 18.04.2019.
- Kamien, M. I., Schwartz, N. L. (1975): Market structure and innovation: A survey. Journal of economic literature 13(1), S. 1-37
- Kohtamäki, N. (2012): Die Reform der Bankenaufsicht in der Europäischen Union, Tübingen.
- Lee, A. (2015): Why regulators must adapt to fintech. International Financial Law Review 34(16)
- Lendico (2017): Ihr Kredit von privat - Die digitale Alternative zur Bank, Online im Internet: <https://www.lendico.de/so-funktioniert-lendico-18.html>, abgerufen am 18.04.2019.
- Lendico (2017). Ihr Kredit von privat - Die digitale Alternative zur Bank, online im Internet: <https://www.lendico.de/so-funktioniert-lendico-18.html>, abgerufen am 18.04.2019.
- Machlup, F. M. (1980): Knowledge: Its Creation Distribution and Economic Significance. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Mährle, C., Nasterlack, S. (2013): Die Effizienz der Bank-IT substanziell verbessern. in: die Bank 09/2013, S. 64-68.
- Mährle, C., Nasterlack, Stephan (2013): Die Effizienz der Bank-IT substanziell verbessern. in: die Bank 09/2013, S. 64-68.
- Main Incubator (2017): Company Building, Online im Internet: <https://www.main-incubator.com/company-building/>, abgerufen am 18.04.2019.
- Mankiw, G. (2000): Makroökonomik mit vielen Fallstudien, 4. Auflage, Stuttgart.
- Morel, P., Teschner, C., Rhode, W., Saumya, S., Veissid, A., Riera, A., Ramachandran, S., Le Boulay, G. (2015): Global Capital Markets 2015: Adapting to Digital Advances, Online im Internet: <https://www.bcgperspectives.com/content/articles/financial-institutions-digital-economy-adapting-digital-advances/>, abgerufen am 18.04.2019.

- Moritz, K. (2012): Geldtheorie und Geldpolitik. 3., vollst. überarb. und erw. Aufl. München: Vahlen (Vahlens Kurzlehrbücher).
- O'Regan, N., Ghobadian, A., Sims, M. (2006): Fast tracking innovation in manufacturing SMEs. *Technovation* 26(2), S. 251-261  
Online im Internet: <https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Glossareintraege/Q/quantitaetstheorie.html>, abgerufen am 18.04.2019.
- paydirekt (2017): Sicherheit made in Germany, Online im Internet: <https://www.paydirekt.de/kaeuffer/paydirekt-online-bezahlen-kaeuffer-sicherheit.html>, abgerufen am 18.04.2019.
- PayPal (2017): Ihr Konto für überall, Online im Internet: <https://www.paypal.com/de/webapps/mpp/features>, abgerufen am 18.04.2019.
- Postbank (2017): Auszeichnungen 2016, Online im Internet: [https://www.postbank.de/postbank/auszeichnungen\\_2016.html](https://www.postbank.de/postbank/auszeichnungen_2016.html), abgerufen am 18.04.2019.
- Rasch, M., Billeb, M. (2014): Ganzheitliche IT-Finanzarchitektur zahlt sich aus. in: die Bank: 04/2014, S. 82-83.
- Robinson, W. T. (1988): Sources of market pioneer advantages: The case of industrial goods industries. *Journal of Marketing research*, S. 87-94
- Rohde, A. (2014): Unkonventionelle Massnahmen der Geldpolitik. Eine kritische Beurteilung. Non-coventional measures of momentary policy: a critical assesment. *Estonian Discussions on Economic Policy*, Vol 22, No 2 (2014).
- Rothengatter, W., Schaffer, A., Samuelson, P., Nordhaus, W. (1998): Volkswirtschaftslehre, 15. Auflage, München.
- Seibel, K. (2016): So kommen Sie um die ungeliebte IBAN herum, Online im Internet: <https://www.welt.de/finanzen/verbraucher/article151205319/So-kommen-Sie-um-die-ungeliebte-IBAN-herum.html>, abgerufen am 18.04.2019.
- Shotter, J. (2015): Aversion to risk hampers growth of German fintech sector, Online im Internet: <https://www.ft.com/content/2038ecc4-47ea-11e5-af2f-4d6e0e5eda22>, abgerufen am 18.04.2019.
- Sixt, E. (2014). Rechtliche Situation der Crowdfunding-Plattformen. Wiesbaden: Springer Fachmedien

- Sperber, H. (2016): *Wirtschaft verstehen. 112 Lernmodule zur VWL. 1. Aufl. s.l.*: Schäffer-Poeschel Lehrbuch Verlag.
- Spremann, K., Gantenbein, P. (2017): *Finanzmärkte. Grundlagen, Instrumente, Zusammenhänge. 4., überarbeitete Auflage.* Konstanz, München: UVK-Verlagsgesellschaft mbH; UVK/Lucius.
- Teece, D. J. (1992): Competition, cooperation, and innovation: Organizational arrangements for regimes of rapid technological progress. *Journal of Economic Behavior & Organization* 18(1), S. 1-25
- Tufano, P. (1989): Financial innovation and first-mover advantages. *Journal Of Financial Economics*, 25(2), S. 213-240  
URL:<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011de.pdf>, abgerufen am 18.04.2019
- Wang, Y. S., Wang, Y. M., Lin, H. H., Tang, T. I. (2003): Determinants of user acceptance of Internet banking: an empirical study. *International journal of service industry management* 14(5), S. 501-519
- Wildmann, L. (2010): *Makroökonomie, Geld und Währung: Module der Volkswirtschaftslehre Band II, 2. Auflage*, München.
- Wrobel, S. (2012): *Big Data – Vorsprung durch Wissen. Chancen erkennen und nutzen.* Fraunhofer IAIS
- Zilgalvis, P. (2014): The Need for an Innovation Principle in Regulatory Impact Assessment: The Case of Finance and Innovation in Europe. *Policy & Internet*, S. 390-391
- Goodhart, Charles* (Relationships, 2007): Monetary and Social Relationships. In: Giacomini, Alberto & Marcuzzo, Maria (Hrsg.): *Money and Markets*, New York: Oxon, 15-30.
- Keynes, John Maynard* (Geld, 1983): *Vom Gelde*, Berlin: Duncker & Humblot.
- Keynes, John Maynard* (Monetary Economy, 1987): The Parameters of a Monetary Economy. In: Moggridge, Donald (Hrsg.): *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Bd. 13: *The General Theory and After, Teil I: Preparation.* London: Basingstoke, 396-405.

Die schwerwiegende Krise der Eurozone 2010 führt dazu, dass in der öffentlichen Diskussion die Konstruktionsfehler der Währungsunion eingehend Beachtung finden. Dabei wird leicht übersehen, dass der Euro geldpolitischen Grundsätzen folgt, die zu einem wesentlichen Teil systemisch bestimmt sind. Diese systemischen Aspekte stehen hier im Mittelpunkt, denn es geht um die Frage, wie das Finanz- und Bankensystem im Euroraum organisiert ist und inwieweit darin risikomindernde Faktoren wirksam sind. In einem ersten Schritt wird dazu das Bankensystem vorgestellt. Es wird erläutert, wie Banken funktionieren und welches Geschäftsmodell sie betreiben. Zudem werden die technischen und geschäftlichen Optionen behandelt, die sich für Banken im Zuge der Digitalisierung ergeben.

ISBN 978-3-9819547-6-0



€ 29,00 [D]

Eigenvertrieb Lothar Siebler

