



FRIEDRICH  
EBERT   
STIFTUNG

M

MANAGERKREIS  
DER FRIEDRICH-EBERT-STIFTUNG

# US-Großbanken nach der Finanzkrise

Erfolg von gutem Management  
oder Ergebnis von Politik?

Harald Noack, Dirk Cupei



## Die Friedrich-Ebert-Stiftung

Die Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) wurde 1925 gegründet und ist die traditionsreichste politische Stiftung Deutschlands. Dem Vermächtnis ihres Namensgebers ist sie bis heute verpflichtet und setzt sich für die Grundwerte der Sozialen Demokratie ein: Freiheit, Gerechtigkeit und Solidarität. Ideell ist sie der Sozialdemokratie und den freien Gewerkschaften verbunden.

Die FES fördert die Soziale Demokratie vor allem durch:

- *politische Bildungsarbeit zur Stärkung der Zivilgesellschaft;*
- *Politikberatung;*
- *internationale Zusammenarbeit mit Auslandsbüros in über 100 Ländern;*
- *Begabtenförderung;*
- *das kollektive Gedächtnis der Sozialen Demokratie mit u. a. Archiv und Bibliothek.*

## Der Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung

Der Managerkreis der FES versteht sich als Forum für den Meinungsaustausch zwischen Entscheidungsträger\_innen aus Wirtschaft und Politik. Er will eine Brücke zwischen Wirtschaft und Politik bauen und Gelegenheiten schaffen, bei denen sich Manager\_innen und Politiker\_innen kennenlernen und voneinander lernen können.

Alle Informationen zu Veranstaltungen, Publikationen und Selbstverständnis finden Sie hier: [managerkreis.de](http://managerkreis.de).

## Die Autoren

Dr. jur. Harald Noack ist als selbstständiger Rechtsanwalt in Berlin tätig. Davor war er Staatssekretär in den Finanzministerien Hessens und Nordrhein-Westfalens sowie Mitglied des Europäischen Rechnungshofs (ERH) und Vorsitzender des Prüfungsausschusses des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Er ist Sprecher der Arbeitsgruppe Finanzen des Managerkreises der FES.

Dirk Cupei ist Bereichsleiter für Finanzmarktstabilität, Einlagensicherung im Bundesverband deutscher Banken und Mitglied der Arbeitsgruppe Finanzen des Managerkreises der FES.

# US-Großbanken nach der Finanzkrise

Erfolg von gutem Management  
oder Ergebnis von Politik?

Harald Noack, Dirk Cupei

## Vorwort

S5

## 1. Einleitung und Motivation

S6

## 2. Finanzielle Leistungsindikatoren US-amerikanischer Banken nach der Krise

### 2.1 Handelsrechtlicher Erfolg

S8

### 2.2 Bilanzstruktur

S11

## 3. Strafzahlungen: Ein Instrument der Industriepolitik?

S14

## 4. Mangelnde Qualifikation als Ursache?

S15

## 5. Schlussfolgerungen

S18

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

S20

Literaturverzeichnis

S21



# Vorwort

Ein Jahrzehnt nach Ausbruch der größten Finanzkrise seit der Weltwirtschaftskrise zu Beginn des 20. Jahrhunderts ist in den USA am Finanzmarkt offenbar Normalität eingetreten. Die Großbanken verdienen dort wieder Geld. Dagegen scheinen die bedeutenderen Geldhäuser in Europa die Krise und Restrukturierungen weniger erfolgreich bewältigt zu haben. Eine schwächere Ertragslage, die Suche nach einem nachhaltigen Geschäftsmodell und vergleichsweise hohe Anteile an notleidenden Krediten belasten immer noch Banken in mehreren europäischen Ländern.

Teile der Politik und einige Wirtschaftskommentator\_innen schließen daraus, dass europäische Banker\_innen weniger erfolgreiche Manager\_innen als ihre US-amerikanischen Kolleg\_innen seien. Den Autoren des vorliegenden Papiers ist das Bankerbashing als Erklärung nicht hinreichend. Sie haben es aufgegriffen, um anhand von Markt- und Wettbewerbssituationen, unterschiedlichen Geschäftsmodellen, Regulierungsansätzen und -maßnahmen sowie bestimmten Kennziffern einen verlässlicheren Beurteilungsgrad für die unterschiedliche Entwicklung der Banken diesseits und jenseits des Atlantiks zu erhalten.

Es erstaunt nicht, dass die unterschiedlichen Finanzmarktpolitiken eine plausiblere Erklärung hergeben als lediglich auf Managementfehler von Bankern und Bankerinnen zu verweisen. Dabei sind Noack und Cupei nicht dem Versuch erlegen, die Strafmaßnahmen in den USA gegen Banken, die nicht von unabhängigen Gerichten verhängt, sondern mit der Administration verhandelt wurden, als Ursache auszumachen.

Gleichermaßen haben die Autoren nicht die durch die europäische, insbesondere die deutsche Finanzpolitik mitveranlasste falsche Risikogewichtung, die Banken geradezu verführt, das Geschäft mit Staatsanleihen weiterhin umfangreich zu betreiben, als alleinige Ursache dargestellt. Es wird zwischen den Zeilen aber wohl deutlich, dass die Unterschiede der Krisenbewältigung in den USA bzw. in Europa auch das Ergebnis der Politik nach der Krise sind. Von daher wäre es zu befürworten, wenn die verantwortlichen Politiker\_innen in Europa die bisher implementierten politischen Maßnahmen – insbesondere im Hinblick auf einen stabilen Finanz- und Kapitalmarkt – einer kritischen Bewertung unterziehen würden.

Dr. Marc Meinardus

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des  
Managerkreises der Friedrich-Ebert-Stiftung

# 1. Einleitung und Motivation

- **„Die europäischen Banken haben in den vergangenen Jahren nicht mit den amerikanischen Wettbewerbern mithalten können. Das hat an der Wachstumsschwäche in Europa, den Zweifeln am Euro sowie den Staats- und Bankenkrisen in Südeuropa gelegen.“<sup>1</sup>**

Vergleichbare Aussagen mit ähnlicher Diagnose, aber unterschiedlichen Erklärungsmustern finden sich zuhauf in Artikeln zahlreicher Fachzeitschriften und Tageszeitungen. Als Erklärung werden beispielsweise – vermeintlich völlig gegensätzlich – keine makroökonomischen Faktoren angeführt, sondern idiosynkratische Erfolge wie z. B. „radikale Kostensenkungen“ (Handelsblatt 2016), Verhandlungsgeschick der einzelnen Banken, letztlich also erfolgreiche unternehmerische Entscheidungen. Träfe dies zu, dann bliebe festzuhalten, dass US-amerikanische Banker\_innen schlicht besser (qualifiziert) sind. Andere Papiere kommen zu dem Schluss, dass das unterschiedliche Handeln der Regulatoren dies- und jenseits des Atlantiks Teil der Erklärung ist (vgl. Ayadi et al. 2016: 6).<sup>2</sup> Hugo Bänziger äußert sich entsprechend zur europäischen Reaktion auf die Finanzmarktkrise: „Rein volkswirtschaftlich wäre die amerikanische Lösung viel besser gewesen: klarer Schnitt, Kapital abschreiben, neu kapitalisieren – und dann vorwärts marschieren“ (vgl. Meck 2017). Es sei vorab ergänzend angemerkt, dass „dies- und jenseits des Atlantiks“ auch bezogen auf die Regulierung nicht immer eine klare Kategorisierung ist. Bezogen auf die Regulierung der Geschäftsmodelle der Banken gilt beispielsweise, dass in Großbritannien ab 2019 die sogenannte Vickers-Rule gelten wird, die eine Abschottung des Retailgeschäfts der betroffenen Banken von anderen Aktivitäten („ring-fencing“) erfordern wird (vgl. Narain et al. 2014: 14 ff.). Im restlichen Europa wurden von der Liikanen-Kommission abweichende Regulierungsvorschläge entwickelt und hier-

<sup>1</sup> Vgl. Frühauf (2017b).

<sup>2</sup> Als Beispiel sei auch die aktuelle Debatte um den sogenannten Output Floor für interne Ratingmodelle angeführt: „Sweden also has objected to the 75 percent floor because its banks have bigger holdings of mortgages than those in other countries. Sweden's historically stable housing market makes such mortgages less risky than what standardized formulas suggest, Swedish regulators and banks have argued (...). The mortgage holdings of Germany's two biggest banks in relation to total assets are similar to those of the top U.S. firms“ (Onaran 2017: 3).

auf aufbauend für die betroffenen Banken teilweise Modifikationen national umgesetzt. In den USA steht das Verbot der Eigenhandelsaktivitäten der Banken im Fokus (Dodd-Frank Act).

Das vorliegende Papier kann keine grundsätzliche Ursachenklärung leisten, zumal davon auszugehen ist, dass es keine monokausale Wirkungskette gibt. Gleichwohl kann und soll es häufig vorgebrachte Argumentationen betrachten und diese auf Stichhaltigkeit verproben. Gäbe es beispielsweise ein nachhaltiges Indiz dafür, dass die US-Administration härter gegen Fehlleistungen der europäischen Banken vorgeht, dann wäre dies gegebenenfalls als Industriepolitik zu werten und von der europäischen Politik wäre ein entsprechender Handlungsimpuls zu senden.

Neben den monetären Ergebnissen laufen allerdings auch die Wahrnehmungen des Bankensektors auf beiden Seiten des Atlantiks auseinander: Vor der Krise in den Jahren 2006 und 2007 vertrauten 69 Prozent der US-amerikanischen Sparer\_innen und 39 Prozent der Sparer\_innen in der Eurozone dem jeweiligen Bankensektor. Zwar ging das Vertrauen beidseitig zurück, gleichwohl vertraute mit 51 Prozent die Mehrheit der Sparer\_innen in den USA im Jahr 2014 ihren Banken, während dieser Wert in der Eurozone bei 32 Prozent lag (vgl. Ayadi et al. 2016: 6).

Die losen Enden dieser Debatte werden mittlerweile als „puzzle“ bezeichnet (vgl. Ayadi et al. 2016: 6). Das „puzzle“ ist insofern brandaktuell, als das sich die US-amerikanischen Banken in eine gute Ausgangssituation gegenüber ihren europäischen Mitbewerbern gebracht haben: „The varying potential for capital release is a big factor, and skewed to the US banks versus European banks“ (Graseck et al. 2017: 8).<sup>3</sup> Die Dimension dieser unterschiedlichen Ausgangspositionen ist erheblich. So gehen Graseck et al. (2017) in einem Basisszenario davon aus, dass in den nächsten drei Jahren

<sup>3</sup> Siehe beispielsweise auch Frühauf (2017a: 22); Braunberger (2016: 23) oder Frühauf (2017c: 25).

rund 20 Milliarden US-Dollar an Eigenkapital der untersuchten Banken freigesetzt werden könnten mit der Folge einer Steigerung der Eigenkapitalrenditen für US-amerikanische Banken von bis zu zwei Prozentpunkten (vgl. Graseck et al. 2017: 22). Maßgeblich lässt sich dies zumindest für einige der US-amerikanischen Banken auf im Vergleich höhere Kapitalpuffer zurückführen (vgl. Graseck et al. 2017: 25). Dies fällt zumindest im Wholebanking-Sektor damit zusammen, dass US-amerikanische Banken schon seit 2006 den europäischen Banken Marktanteile abgenommen haben (vgl. Graseck et al. 2017: 37).

Vorab soll eines festgehalten werden: Es gibt keine US-amerikanischen oder europäischen Banken per se, die sich als zwei homogene Gruppen untersuchen ließen. Bei jeder Schlussfolgerung ist auf das jeweilige Geschäftsmodell Bezug zu nehmen, egal ob dies- oder jenseits des Atlantiks. Beispielsweise kommen viele der betrachteten Studien zu dem Schluss, dass bestimmte Geschäftsmodelle bisher stabil und zuverlässig funktioniert haben. Diese werden häufig als „retail“, „focussed retail“, „retail-funded“ oder ähnlich beschrieben. Hierzu gehört das Geschäftsmodell der deutschen Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Darüber hinaus ist die Verwendung sogenannter interner Modelle zur Quantifizierung der risikogewichteten Aktiva beispielsweise in Deutschland üblich, aber unüblich in den USA. Generell unterscheiden sich auch die Finanzierungsformen auf beiden Kontinenten: eher kapitalmarktorientiert in den USA, mehr Kreditfinanzierung in Europa.

Im Sinne der Illustration werden im Folgenden auch fünf große US-amerikanische Banken betrachtet und an ihnen Aussagen aus Fachliteratur und Tageszeitungen verprobt. Aber auch hier gilt: Die Geschäftsmodelle dieser Banken unterscheiden sich, ein allgemeingültiger Rückschluss wird in der Regel unzulässig bleiben. Allerdings sind die ausgewählten Banken solche, die in der Öffentlichkeit häufig als Beispiele herangezogen werden. Das Ziel ist zunächst ausschließlich die genannte Verprobung der zirkulierenden Aussagen zur Performance US-amerikanischer Banken, z. B. zu deren Kostenmanagement.

Nach dieser Zustandsanalyse werden die oben genannten Erklärungsmuster für die unterschiedliche Performance betrachtet. Fokussiert wird dabei auf die Fragestellung etwaiger US-amerikanischer Industriepolitik und die Fragestellung der Managementleistung auf beiden Seiten des Atlantiks. Diese wird mit der Fragestellung krisenanfälliger(er) Geschäftsmodelle in Europa zusammengeführt.

## 2. Finanzielle Leistungsindikatoren US-amerikanischer Banken nach der Krise

### 2.1 Handelsrechtlicher Erfolg

- **„The global increase in EP (Economic Profit) in 2015 was driven by the positive regional performance in North America, the Middle East, and Africa, where banks continued to surge ahead. In Europe, banks have stalled in their struggle for recovery.“**<sup>4</sup>

Im Aggregat betrachtet weist der Nettogewinn der zehn größten US-amerikanischen Banken zwischen den Jahren 2007 und 2016 eine deutlich höhere Volatilität auf als der der zehn größten europäischen Banken: Beide Gruppen wiesen im Jahr 2008 ihr niedrigstes Ergebnis mit Verlusten für die europäischen Banken in Höhe von rund 18,5 Milliarden Euro bzw. rund 93 Milliarden Euro für die US-amerikanischen Banken auf. Zeitlich auseinanderfällt der höchste Nettogewinn in diesem Zeitraum: Die US-amerikanischen Banken erzielten im Geschäftsjahr 2016 rund 116,3 Milliarden Euro, während der höchste Wert für die europäischen Banken im Jahr 2007 mit rund 59 Milliarden Euro anfiel (vgl. Müller-Tronnier 2017: 8).

Zu beachten ist, dass die höhere Volatilität sowohl auf unterschiedliche Bilanzstrukturen als auch auf unterschiedliche Bilanzierungsstandards zurückgeführt werden könnte. Gleichwohl ist das zeitliche Zusammenfallen der höchsten Verluste bei einem zeitlichen Auseinanderfallen der höchsten Gewinne ein bemerkenswertes Ergebnis, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Nettogewinne der betrachteten US-amerikanischen Institute seit 2010 im Durchschnitt stetig gestiegen sind.

Für fünf ausgewählte Institute sei dies nachstehend illustriert. Hierbei ist anzumerken, dass Fusionen und Übernahmen die Zeitreihen entsprechend beeinflussen. Beispielsweise erwarb JP Morgan Chase im September 2008 Washington Mutual, und Wells Fargo erwarb im Dezember 2008 Wachovia. Ergänzend sei genannt, dass die Bank of America im Juli 2008 Countrywide und im Januar 2009 Merrill Lynch erworben hat.

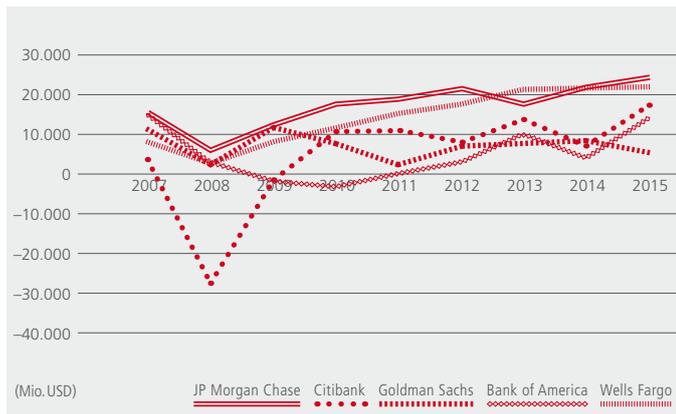
<sup>4</sup> Grasshoff et al. (2017: 6).

Zudem gilt, dass die Einnahmenseite der betrachteten Institute heterogen ist. Dies trifft einerseits auf den Anteil des Zinsüberschusses und korrespondierend auf den Anteil des Provisionsergebnisses zu (jeweils in deutscher Terminologie). Ein Blick auf die weiter unten gezeigten Kreditvolumina zeigt beispielsweise, dass Goldman Sachs einen auf handelsnahe und Asset-Management-Aktivitäten liegenden Einnahmeschwerpunkt besitzt und dass das Kreditgeschäft zeitlich spät als erkennbare Einnahmequelle eingeführt wurde. Im Vergleich zu europäischen Banken ergibt sich eine Vielzahl an Unterschieden in der Einnahmestruktur. Als Beispiel sei angeführt, dass Banken in den USA zu einem Großteil die sogenannten „401k Pläne“ (Altersvorsorge für Arbeitnehmer\_innen in den USA) verwalten, ein Zweig des Asset-Managements und damit eine Einnahmequelle, die in dieser Form und diesem Volumen in Europa nicht zur Verfügung steht. Dies bestärkt, dass ohne das Geschäftsmodell zu betrachten, Rückschlüsse nur mit Umsicht möglich sind. In der Folge wird daher vor allem auf das Kostenmanagement Bezug genommen.

Begonnen sei die Betrachtung mit dem in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) ausgewiesenem Nettoergebnis (vgl. Abbildung 1).

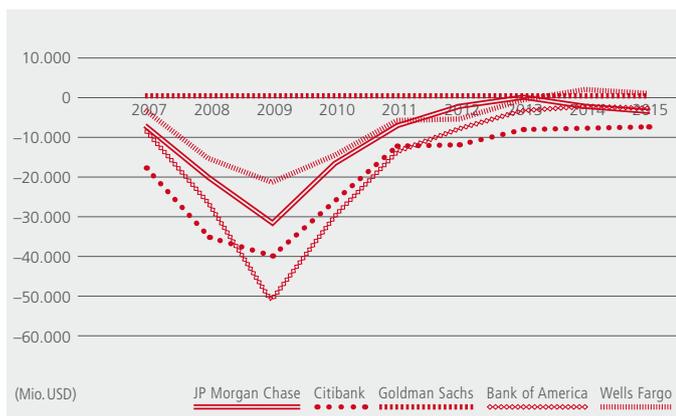
Auch ein Blick auf die Eigenkapitalrentabilität bzw. den operativen Gewinn würde ein ähnliches Bild zeigen (Müller-Tronnier 2017: 9–10). Ein wesentlicher Treiber der Ergebnissituation ist die Reaktion der fünf US-amerikanischen Institute auf die sich verschlechternde Risikosituation (vgl. Abbildung 2).

**Abbildung 1: GuV-Ergebnis  
ausgewählter US-amerikanischer Banken**



Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf Bank of America 2008–2016, Citigroup Inc. 2008–2016, Goldman Sachs 2008–2016, JP Morgan Chase & Co. 2008–2016, Wells Fargo 2008–2016.

**Abbildung 2: Aufwand für  
Kreditrisikoversorge/Bewertungsergebnis  
ausgewählter US-amerikanischer Banken**



Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf Bank of America 2008–2016, Citigroup Inc. 2008–2016, Goldman Sachs 2008–2016, JP Morgan Chase & Co. 2008–2016, Wells Fargo 2008–2016.

Aber wie haben die US-amerikanischen Institute die temporär signifikant ansteigenden Risikokosten kompensiert? Grasshoff et al. (2017) liefern hierzu eine Erklärung: „But the overall decrease in income has been mitigated by a clear reduction in operating costs since 2010, a major difference between banks in North America and those in Europe“ (Grasshoff et al. 2017: 7). Auch dies lässt sich anhand der operativen Kostenentwicklung der fünf betrachteten Institute nachvollziehen (vgl. Abbildung 3).

**Abbildung 3: Entwicklung des  
Aufwands (ohne Zinsaufwand)  
ausgewählter US-amerikanischer Banken**



Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf Bank of America 2008–2016, Citigroup Inc. 2008–2016, Goldman Sachs 2008–2016, JP Morgan Chase & Co. 2008–2016, Wells Fargo 2008–2016.

Auch wenn dieses Bild nicht ganz eindeutig zu sein scheint, ist doch erkennbar, dass die Aufwendungen der betrachteten Institute mit zwei Ausnahmen in 2015 signifikant geringer waren als im Jahr 2010. Eine Betrachtung dieses Zeitraums wurde gewählt, da die weiter oben benannten Übernahmen vor 2010 erfolgten. Für zwei Institute sind die Aufwendungen in diesem Zeitraum in etwa konstant. Die absoluten Kostenentwicklungen mit der Entwicklung der Gewinn- und Verlustrechnungen insgesamt vergleichend, lässt sich erkennen, wie stark die Kosten die Rentabilität positiv getrieben haben. Um dies zu illustrieren, sei für drei Banken der Personalaufwand sowie der Mietaufwand betrachtet: Der Personalaufwand der Citibank sank zwischen 2010 und 2015 um 10,89 Prozent, der der Bank of America um 6,49 Prozent und der von Goldman Sachs um 17,55 Prozent. Entsprechende Rückgänge konnten mit 13,6 Prozent, 13,21 Prozent und 28,91 Prozent auch für den Mietaufwand verzeichnet werden. Auch dies stellt nur einen Ausschnitt dar und kann nicht verallgemeinert werden, wenngleich die Dynamik bemerkenswert ist und auf tatsächliches striktes Kostenmanagement hindeutet.

Für eine Gruppe untersuchter europäischer Banken kommen Ayadi et al. (2016) hingegen zu dem Schluss: „The results of the cost-cutting measures that many banks have undertaken in the past years have been insufficient to avoid a deterioration in operational efficiency“ (vgl. Ayadi et al. 2016: 48). Eine ältere Studie zeigt, dass die Profitabilität US-amerikanischer Banken im Vergleich zu europäischen Banken höher ist. Gleichwohl ist das Net Income von Ban-

ken sowohl in Europa als auch in den USA im Vergleich der Zeiträume 2005 bis 2007 und 2010 bis 2012 gesunken: In den USA sank es von 1,07 Prozent (bezogen auf die Aktiva) auf 0,69 Prozent, während es in Europa von 0,58 Prozent auf 0,22 Prozent gesunken ist. Die relative Veränderung ist dabei also vergleichbar, die absolute Kennzahl verbleibt in den USA gleichwohl auf deutlich höherem Niveau.

Ein anderes Erklärungsmuster für die Krisenbewältigung der US-amerikanischen Banken ist die Untersagung von Ausschüttungen durch die US-amerikanischen Regulatoren (u. a. auch zur Rückzahlung staatlicher Hilfen) (vgl. Geinitz et al. 2012). Auch wenn ein Blick auf diese Argumentation lohnend ist, ist zunächst klarzustellen, dass der Vermögenstransfer zu Eigentümer\_innen der Banken per Dividendenzahlung nur eine Möglichkeit eines solchen Transfers ist. Ein isolierter Blick auf die Dividenden ist daher nicht sinnvoll, insbesondere Aktienrückkaufprogramme dürfen aus der Betrachtung nicht ausgeblendet werden.

Um die Dimension der Fragestellung hervorzuheben, sei klargestellt, dass die größten 20 US-amerikanischen Banken in den Geschäftsjahren 2007 und 2008 insgesamt etwa 130 Milliarden US-Dollar durch Dividendenzahlungen verloren haben, die andernfalls dem Eigenkapital zugeführt hätten werden können. Diese auch absolut beeindruckende Zahl macht mehr als die Hälfte der Hilfen aus, die US-amerikanische Banken aus dem TARP (Troubled Asset Relief Program) im Jahr 2008 erhalten haben (vgl. Guntay et al. 2015: 3–5).

Die Federal Reserve Bank agierte entsprechend und forderte zumindest von Bank Holding Companies, dass staatliche Hilfen zunächst zurückzuzahlen bzw. zu ersetzen seien, bevor andere Kapitalmaßnahmen erfolgten (Board of Governors of the Federal Reserve System 2011: 3). Klar formulierte die Federal Reserve Bank im Kontext der Einreichung der Kapitalpläne der Bank Holding Companies: „The Federal Reserve expect bank holding companies to complete the repayment of government investments and any associated issuance of common equity before increasing or renewing capital distributions to shareholders“ (Board of Governors of the Federal Reserve System 2011: 14).<sup>5</sup> Korrespondierend fiel der Anteil der ausgeschütteten Dividenden am Net Income für eine untersuchte Gruppe von US-amerikanischen Banken von 58,2 Prozent auf 20,1 Prozent (die Zeiträume 2005 bis 2007 und 2010 bis 2012 vergleichend). Für europäische Banken fiel diese Verhältniskennzahl nur von 36,7 Prozent auf 21,7 Prozent. Frappierend ist, dass sich in diesem Zeitraumbereich die Eigenkapitalrendite amerikanischer Banken zwar von 15,9 Prozent auf 7,6 Prozent etwa halbierte, während sie in Europa von 22,6 Prozent auf 3,9 Prozent fiel (Cohen 2013: 34). Dabei halten die Citigroup mit 28 Milliarden US-Dollar, JP Morgan Chase mit rund 20 Milliarden US-Dollar und Wells Fargo mit rund 16 Milliarden US-Dollar aktuell jeweils in den genannten Größenordnungen mehr Eigenkapital vor, als aufsichtsrechtlich gefordert (Kuls 2017: 23). Offenbar haben die betrachteten US-amerikanischen Banken die Rendite also nicht durch ein höheres Leverage des Eigenkapitals erzeugt.

Die Illustration anhand der fünf betrachteten Banken sowie die zusammengestellten Aussagen zeigen, dass es US-amerikanischen Banken einerseits im Schnitt gelungen ist, ihre Profitabilität zu steigern (mit Kostenkürzungen als einem der wesentlichen Treiber), andererseits haben die Banken zumindest anfänglich nach der Krise auf Vermögenstransfers zugunsten ihrer Eigentümer\_innen (getrieben durch den Regulator) verzichtet. In der Folge wird dies anhand der Entwicklung der Retained Earnings ersichtlich werden.

<sup>5</sup> Ausschüttungssperren sehen gleichwohl beispielsweise auch die deutschen Regelungen für den Fall der Inanspruchnahme des Bankenrettungsfonds („SoFFin“) vor.

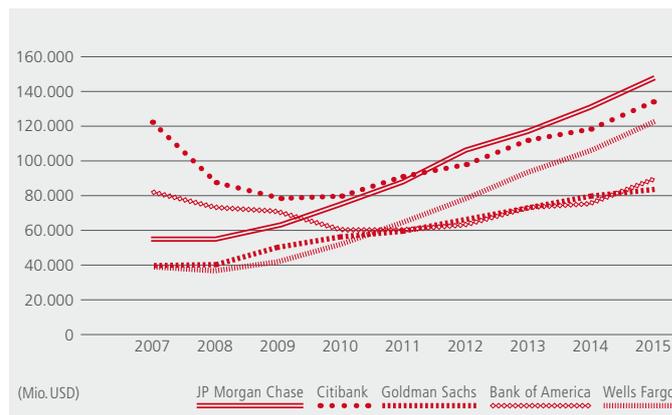
## 2.2 Bilanzstruktur

- **„Seit dem Krisenjahr 2008 haben die Banken ihr Eigenkapital deutlich aufgestockt – die europäischen Banken um 71 Prozent, die US-Banken sogar um 122 Prozent.“<sup>6</sup>**

In diesem Abschnitt soll die Bilanzstruktur der US-amerikanischen Banken näher betrachtet werden. Bewusst wird dabei zunächst nicht auf die regulatorische Sicht der risikogewichteten Aktiva abgestellt, da diese im Zweifel aufgrund unterschiedlicher Modellierungsansätze verzerrt ist.<sup>7</sup> Außerdem führen unterschiedliche Finanzierungsformen in den USA und Europa zu einer ggf. ebenfalls verzerrten Betrachtung.<sup>8</sup> Die Eigenkapitalquoten der jeweils zehn größten US-amerikanischen Banken liegen seit dem Jahr 2007 durchweg über den der zehn größten europäischen Banken, zuletzt im Geschäftsjahr 2016 betrug die Quote im Durchschnitt für die europäischen Banken 5,7 Prozent, während die Quote für US-amerikanische Banken 7,5 Prozent betrug (Müller-Tronnier 2017: 7). Allein dies deutet darauf hin, dass es den US-amerikanischen Banken gelungen ist, sich nach der Krise stabiler aufzustellen, als dies ihren europäischen Pendants gelungen ist.

Ein Indiz hierfür könnten die einbehaltenen Gewinne (Retained Earnings) sein. Die folgende Abbildung 4 stellt diese für die fünf betrachteten großen Banken seit 2007 dar.

**Abbildung 4: Retained Earnings ausgewählter US-amerikanischer Banken**



Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf Bank of America 2008–2016, Citigroup Inc. 2008–2016, Goldman Sachs 2008–2016, JP Morgan Chase & Co. 2008–2016, Wells Fargo 2008–2016.

Während andere Eigenkapitalbestandteile der betrachteten Banken im identischen Zeitraum (mit vereinzelt Ausreißern) unverändert blieben oder nur leicht angestiegen sind, zeigt die Darstellung deutlich, dass die Institute ihre Ertragskraft genutzt haben, um ihr bilanzielles Eigenkapital signifikant zu stärken.

Diese letzte Aussage gilt auch für ein Gruppe von 82 globalen Banken, die die Bank for International Settlement untersucht hat: „A key finding is that the bulk of the adjustment has taken place through the accumulation of retained earnings, rather than through sharp adjustments in lending or asset growth“ (Cohen 2013: 25). Die Eigenmittelrelation wurde von der untersuchten Gruppe also offenbar nicht durch Reduktion der mit Eigenmitteln zu unterlegenden Aktiva verbessert, sondern durch die Erhöhung des absoluten Eigenkapitalbestands. Es zeigt sich dabei, dass zwischen den Jahren 2009 und 2012 US-Banken die Eigenkapitalbasis signifikant stärker ausgeweitet haben, als es die europäischen Banken getan haben (Cohen 2013: 31).<sup>9</sup>

<sup>9</sup> Dies gilt auch für die Reduktion der risikogewichteten Aktiva.

<sup>6</sup> Müller-Tronnier (2017: 6).

<sup>7</sup> Unterstützung findet dies durch Ayadi et al. (2015: 42): „The findings show clear distinctions across business models in terms of riskiness which suggests that the average risk weights are not a good indicator of the underlying risks. In particular, wholesale banks and focused retail banks face severe default risks during the financial and economic crisis. Nevertheless, these differences appear in the underlying risks, not in the average risk weights.“

<sup>8</sup> „Die Kapitalstärke amerikanischer Banken ist auch auf deren schlankere Bilanzen zurückzuführen. Die Unternehmen in Übersee finanzieren sich vor allem am Kapitalmarkt. Zudem übernehmen die staatlichen Förderbanken Fannie Mae und Freddie Mac einen Großteil der Wohnimmobilienkredite. Die Unternehmens- und Hypothekenkredite blähen dagegen die Bilanzen europäischer Unternehmen auf“ (Frühauß 2016).

Festzuhalten ist auch, dass in den USA die Aktiva der Banken im Zeitraum von 2009 bis 2012 um 12,4 Prozent für eine untersuchte Gruppe von Banken stiegen. Dabei wuchs das Kreditvolumen um 33 Prozent. In Europa stieg das Kreditvolumen im identischen Zeitraum um 0,6 Prozent. Zu vermuten ist, da die Aktiva insgesamt um rund 5,6 Prozent stiegen, dass dieses durchschnittliche Wachstum bei europäischen Banken durch die Entwicklung des Barbestands bzw. des Bestands an Staatsanleihen geprägt war (vgl. Cohen 2013: 35). An dieser Stelle ist gleichwohl anzumerken, dass ein höheres Wachstum dieser Kennzahl für US-amerikanische Banken grundsätzlich nicht unerwartet ist, da die Kreditbücher in Europa aufgrund der unterschiedlichen Finanzierungsformen in Europa und den USA traditionell ausgeprägter sind.

Die Gruppe der fünf hier betrachteten US-amerikanischen Banken folgt in der Breite dieser Entwicklung (vgl. Abb. 5).

**Abbildung 5: Entwicklung des Kreditvolumens ausgewählter US-amerikanischer Banken**



Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf Bank of America 2008–2016, Citigroup Inc. 2008–2016, Goldman Sachs 2008–2016, JP Morgan Chase & Co. 2008–2016, Wells Fargo 2008–2016.

Den Blick der Kreditqualität zuwendend, analysiert Wieandt (2017): „Die NPL-Quote bezogen auf das Kreditvolumen geht in der Eurozone nur langsam zurück und lag per Ende September 2015 mit 5,9 Prozent weiter deutlich über den Quoten in Japan und den USA, die unter zwei Prozent liegen. Insbesondere der Vergleich mit den USA wirft Fragen hinsichtlich der Wirksamkeit der europäischen Krisenpolitik auf: Während die NPL-Quoten in beiden Regionen von 2007 bis 2009 stark anstiegen, gelang den USA ab 2010 die Trendwende, während die Quoten in der Eurozone noch bis in das Jahr 2014 anstiegen“ (Wieandt 2017: 34). Auch aktuellere Zahlen deuten zwar auf eine Besserung, aber

weiterhin kritische Situation hin, so beträgt der Anteil an „faulen Krediten“ am Gesamtbestand an Krediten in Europa 5,1 Prozent (vgl. Klemm 2017).

Letztgenannter Aspekt ist aber sicher auch in der Kapitalmarktorientierung des US-Markts und nicht nur in einer ggf. anderen oder besseren Krisenpolitik begründet. Darüber hinaus stehen in den USA mit Fannie Mae und Freddie Mac sich mittlerweile unter staatlicher Kontrolle befindende Hypothekenfinanzierer bereit, die den US-amerikanischen Banken die Risiken aus Hypothekendarlehen abnehmen, um diese an Investor\_innen weiterzureichen. Pointiert gilt für amerikanische Banken: „American banks, for instance, securitize a large chunk of mortgages off their balance sheets, while European banks usually hold on to them“ (Verlaine/Colchester 2017). Der unkompliziertere Transfer von bilanzwirksamen Geschäft in den USA hat die Bereinigung der Bilanzen erleichtert, während in Europa u. a. heterogene Rechtsvorschriften und Portfolios sowie schlechtere Transparenz über die Daten der Portfolios den Handel und damit die Bereinigung der Bilanzen erschweren (vgl. IMF 2017: 34). Dies legt die praktische Forderung nach besser funktionierenden Märkten für Non-Performing Loans (NPL) in Europa nahe. Ohne eine entsprechende Kapitalstärke der Banken kann dieser Markt gleichwohl nicht funktionieren, da der Verkauf von NPLs zu marktgerechten Preisen in der Regel vorherige Wertminderungen bedingt.

Dem folgenden Abschnitt vorgehend ist zu diskutieren, ob die Rolle von Fannie Mae und Freddie Mac in den USA nicht als Instrument der Industriepolitik zu werten ist. Eines ist klar, beide Institutionen sind Spielball der jeweiligen Administration. Ein Beispiel ist die Lockerung der Kreditvergabestandards unter der Clinton-Administration mit der Motivation, mehr Menschen ein Eigenheim zu ermöglichen und damit die Ungleichheit in den USA zu adressieren (vgl. bspw. Kremer 2017). Ob die beiden Institutionen momentan zur Industriepolitik genutzt werden, ist aber nicht eindeutig: Das US-Treasury profitiert aktuell von den Ausschüttungen der beiden Institutionen. Insgesamt beläuft sich diese Summe seit Übernahme durch die Federal Housing Finance Agency auf rund 256 Milliarden US-Dollar, während der Staat den Institutionen rund 180 Milliarden US-Dollar Kapital zur Verfügung gestellt hat (vgl. Paravicini 2017b). Das Interesse an hohen Ausschüttungen (vgl. Paravicini 2017a) geht nicht einher mit subventionierten Konditionen für die Übernahme von Risiken der Banken. Insofern kann momentan nicht zwingend von einer fokussierten Industriepolitik ausgegangen werden.

Hiervon unabhängig bleibt festzuhalten, dass es den US-amerikanischen Banken aus ihrer Profitabilität heraus gelungen ist, ihre Eigenkapitalbasis signifikant zu steigern. Hierzu hat vielleicht aber auch beinharte Industriepolitik der US-Amerikaner\_innen mit höheren Strafen für europäische Banken beigetragen, sodass im Ergebnis gilt: „Nach Ansicht von Abouhossein ist die Eigenkapitalausstattung amerikanischer Institute besser. Zudem hätten sie nur noch geringe Risiken aus Rechtsstreitigkeiten“ (Frühauf 2017d). Der letztgenannte Punkt könnte sich auch in einer Ungleichbehandlung europäischer Banken durch US-Behörden, also in Industriepolitik, begründen. Auf das Argument der Industriepolitik via Strafzahlungen soll im Folgenden ein Blick geworfen werden.

### 3. Strafzahlungen: Ein Instrument der Industriepolitik?

- **„Seit Jahren richten die Vereinigten Staaten die Waffe des Dollars gegen uns. Nachdem gegen die BNP Paribas eine Neun-Milliarden-Dollar-Strafe verhängt wurde, soll die Deutsche Bank nun sieben Milliarden Dollar Strafe zahlen“, François Fillon.<sup>10</sup>**

Einführend sei klargestellt, dass strafbares Verhalten von Banken, ob in den USA oder Europa, zu ahnden ist und dieser Abschnitt nicht das Ziel verfolgt, Strafzahlungen als Ursache für unternehmerischen Misserfolg auszumachen. Thematisiert werden soll, ob eine Ungleichbehandlung von Banken abhängig von ihrer Provenienz zu verzeichnen ist und ggf. zu einer Wettbewerbsverzerrung führt. Dies könnte sich z. B. in überproportional hohen Anteilen an Strafzahlungen von europäischen im Vergleich zu US-amerikanischen Banken bei Zahlungen an die US-Behörden zeigen.

Gegen das Argument der angewandten Industriepolitik spricht, dass der Anteil der zwischen den Jahren 2009 und 2016 von den 50 größten europäischen und US-amerikanischen Banken an US-Behörden gezahlten Strafen absolut betrachtet nicht darauf hindeutet, dass US-Behörden europäische Banken härter behandeln als ihre US-amerikanischen Pendanten: 56 Prozent der von europäischen Banken gezahlten Strafen wurden an US-Behörden gezahlt, während der Wert für US-amerikanische Banken 85 Prozent beträgt (vgl. Grasshoff et al. 2017: 16). Einwenden ließe sich, dass europäische Behörden womöglich schlicht weniger Strafen verhängt haben bzw. europäische Banken gemessen an ihrer Aktivität in den USA ggf. überproportional mit Strafzahlungen belastet wurden. Es lohnt ein genauere Blick auf diese Fragestellung.

Absolut betrachtet haben die zehn größten US-amerikanischen Banken im Zeitraum von 2014 bis 2016 Strafen in Höhe von rund 55 Milliarden Euro (vgl. Müller-Tronnier 2017: 18) gezahlt, während die zehn größten europäischen

Banken im selben Zeitraum rund 36 Milliarden Euro zahlen mussten. Auffällig ist, dass für europäische Banken (die Strafe gegenüber der Credit Suisse in 2016 ausgenommen) der Wert pro Jahr vergleichsweise stabil zwischen rund 10 und 11 Milliarden Euro liegt, während gegenüber US-amerikanischen Banken im Jahr 2014 Zahlungen in Höhe von rund 36 Milliarden Euro verhängt wurden und dieser Wert in den Folgejahren signifikant auf rund 7 bzw. 11 Milliarden Euro zurückging (vgl. Müller-Tronnier 2017: 17). Auch anzahlgewichtet ist nicht ableitbar, dass US-amerikanische Banken signifikant anders behandelt würden als europäische: Unter den Top elf Banken mit den höchsten Strafzahlungen im Jahr 2016 befinden sich sechs US-Institute.

Weiterführen könnte eine US-amerikanische Besonderheit, die mit diesen Strafzahlungen verbunden ist: „Die Höhe des Schadens und der damit verbundenen Strafe wird dabei nicht in einem öffentlichen Verfahren festgelegt, sondern der Verhandlungsmacht der Parteien überlassen“ (Budras 2016). Nimmt man diese Aussage zum US-Markt zur Kenntnis und beachtet die oben angeführten Analyseergebnisse zu den Strafzahlungen, so ist denkbar, dass einzelne US-amerikanische Banken tatsächlich besser verhandelt haben oder man ihnen entgegengekommen ist. Auch wenn dieses im Aggregat nicht erkennbar ist, wäre es in der Tat eine, wenn auch nachdenklich stimmende, unternehmerische Leistung US-amerikanischer Banker\_innen, wenn sie besser verhandeln könnten als ihre europäischen Kolleg\_innen.

Es ist anzumerken, dass US-amerikanische (Investment-) Banken nach der Finanzkrise schneller ihr Management von Compliance-Fragestellungen professionalisiert haben, als dies in europäischen Großbanken der Fall war. Dies dürfte die Verhandlungen mit den Behörden entsprechend erleichtert haben. Im Ergebnis festhalten lässt sich aber hiervon unabhängig, dass Industriepolitik durch überhöhte Strafzahlungen nicht als alleiniges Erklärungsmuster für die unterschiedlichen unternehmerischen Leistungen von US-amerikanischen Banken und ihren europäischen Pendanten taugt.

<sup>10</sup> Gefunden bei (Leparmantier/Wiegel (2017).

## 4. Mangelnde Qualifikation als Ursache?

- **„Investmentbanker, die in den Boomjahren selbst kaum glauben mochten, dass irgendjemand so blöd sein konnte und ihre hochriskanten, toxischen Finanzprodukte kaufte (...).“**<sup>11</sup>

Diese zuspitzend polemische Formulierung ist sicher weder verallgemeinerbar noch fair, da zumindest bezweifelt werden darf, ob jeder Vertriebsmitarbeiter/jede Vertriebsmitarbeiterin der Investmentbanken die hochstrukturierten Produkte verstanden hat, die die Banken verkauften. En détail dürften die Produkte wohl nur von den Spezialist\_innen verstanden worden sein, die für deren „Modellierung“ zuständig waren. Ein Indiz hierfür sei mit dem damals nahezu massenhaften Rating bestimmter Produkte durch die Ratingagenturen angeführt.<sup>12</sup> Dies spricht nicht für eine detaillierte inhaltliche Auseinandersetzung auf Einzelfallebene. Gleichwohl wiesen deutsche Institute einen hohen Betroffenheitsgrad auf: „Der massenhafte Kauf solcher Papiere durch deutsche Finanzinstitute war ein wichtiger Grund für die besondere deutsche Betroffenheit durch die Krise“ (Schäfers 2016).<sup>13</sup> Diese Debatte führt am Ende jedoch auf die schlichte Grunderkenntnis hinaus, dass Banker\_innen (oder besser: jeder/jede) nur dies kaufen sollten, was sie verstehen.

Da Indizien gegen das alleinige Argument der Industriepolitik sprechen, die US-amerikanischen Banken aber gleichwohl die Krise überwunden zu haben scheinen, bleibt die Frage nach der Ursache offen. Paul Achleitner reagierte auf die Frage bezüglich der Qualifikation der Banker\_innen wie folgt: „Kann es nicht sein, dass die Amerikaner einfach die besseren Bank-Manager mit den besseren Ideen haben? Möglich, aber unwahrscheinlich“ (Hank/Meck 2017: 21). Achleitner stellt in der Folge als Ursache auf andere Gebührenstrukturen ab (z. B. auf in den USA höhere Überweisungsgebühren), die die Profitabilität in den Banken in den

USA und Europa entsprechend zuungunsten der europäischen Banken beeinflussten.

Dieses Argument scheint nur schwer verallgemeinerbar zu sein, da verschiedene Geschäftsmodelle der Banken unterschiedlich von regional anderen Marktgegebenheiten, wie z. B. der Preisakzeptanz für Bankdienstleistungen, betroffen sind. Der Blick auf die Geschäftsmodelle scheint gleichwohl lohnend, da es Hinweise auf regional sehr unterschiedlich aufgestellte Banken gibt: Roengpitya et al. (2014) finden beispielsweise, dass für die von ihnen untersuchte Gruppe von Banken in den USA keine das Geschäftsmodell „wholesale-funded“ verfolgt, während dieses Geschäftsmodell in Europa vergleichsweise weit verbreitet ist.<sup>14</sup> Im Vergleich zu den anderen Geschäftsmodellen ist es aber gerade dieser Typ Bank, der nahezu durchweg die geringste Profitabilität und die geringsten Kapitalpuffer aufweist (Roengpitya et al. 2014: 62–63).

Ergänzt sei hierzu nach Wieandt (2017), dass es in den verschiedenen Volkswirtschaften eine unterschiedlich hohe Abhängigkeit vom Bankensektor gibt (als ein Beispiel für eine hohe Abhängigkeit führt er Italien an) und sich solche Ökonomien mit hoher Abhängigkeit von Banken schwerer von der Finanzkrise erholen als eher kapitalmarktorientierte (wie z. B. die USA) (vgl. Wieandt 2017).

In der Folge mag die bessere geschäftliche Entwicklung US-amerikanischer Banken im Vergleich zu europäischen Banken neben anderen Geschäftsmodellen auch in den strukturell anders aufgestellten Ökonomien begründet sein. Wieandt (2017) macht zumindest eine zeitliche Verschiebung der Wirkung der Krise aus, wenn er schreibt: „Während die Bewertungen von Corporate Bonds unmittelbar auf Spread-Ausweitungen im Zuge einer Wirtschaftskrise reagieren, dauert es, bis die entsprechenden Bewertungs-

11 Budras (2016).

12 Zur nahezu „maschinellen“ Vergabe von Bewertungen in Form von Ratingnoten vergleiche beispielsweise (Stuwe et al. 2012: 8).

13 Mit „solchen Papieren“ sind Verbriefungen von riskanten Hypothekarkrediten angesprochen.

14 „Wholesale-funded“ Banken sind in der Definition von Roengpitya et al. (2014) dadurch gekennzeichnet, dass ihre Finanzierung deutlich auf Interbanken-Verbindlichkeiten und Verbindlichkeiten gegenüber institutionellen Anlegern abstellt, während „retail-funded“ Banken zum Großteil auf Kundeneinlagen als Finanzierungsquelle abstellen. Die Struktur der Aktiva beider Typen ist hingegen ähnlich (Roengpitya et al. 2014: 58–59).

abschläge auch in den Kreditbüchern der Banken nachvollzogen werden“ (Wieandt 2017).<sup>15</sup>

Einen Moment bei der Frage unterschiedlicher Geschäftsmodelle verbleibend, soll die Aktivseite der Banken betrachtet werden. Wie bereits weiter oben angeführt, kommt Cohen (2013) zu dem Schluss, dass die von ihm untersuchten europäischen Banken im Gegensatz zu den US-amerikanischen Banken signifikant andere Veränderungsraten ihrer Aktiva aufweisen. Insbesondere stellt er bezogen auf europäische Banken fest: „(...) these banks appear to have accumulated large amounts of ‚other assets‘, including cash and government securities“ (Cohen 2013). Hier schwingt mit, dass die europäischen Banken ggf. ihre risikogewichteten Aktiva umstrukturiert haben, um u. a. den steigenden Eigenmittelanforderungen (in Abgrenzung zur handelsrechtlichen Sicht des Eigenkapitals bzw. des Verschuldungsgrads) zu entsprechen.

Zu einem ähnlichen Erklärungsversuch kommen u. a. Ayadi et. al (2016): „An alternative explanation is that banks may be engaging in ‚risk optimisation‘ to reduce their risk-weights (and the implied capital charge) without shedding any risks or transferring the risk off balance sheet. (...) Since raising capital is not always possible during the crisis periods, some banks choose to respond to regulatory shortfalls by decreasing their risk-weighted assets. This can be done through deleveraging or changing the calibration of the risk-weights (i. e. changing from standard to internal models with lower average ratios or changing the internal models) or by changing the composition of the assets with lower risk-weights“ (Ayadi et. al 2016: 76).

Von den drei von Ayadi et. al (2016) benannten Optionen würde das Deleveraging entweder bedeuten, profitables Geschäft zu veräußern und damit zukünftige Erträge aufzugeben oder verlustreiches Geschäft aufzugeben. Im letzten Fall werden aber in der Regel Verluste realisiert, was erneut eine entsprechend Kapitalstärke der Banken bedingen würde. Insofern bleibt für betroffene Banken – betroffen im Sinne einer zu schwachen Kapitaldecke – die Optionen, ihre Modelle zu „optimieren“ oder auslaufendes Geschäft durch Aktiva mit geringen Risikogewichten, z. B. Staatsanleihen, zu substituieren. Im letztgenannten Fall hätten die betroffenen Banken tatsächlich, ggf. unter dem Druck, möglichst schnell neuen Eigenkapitalvorschriften entsprechen zu wollen, wenig unternehmerisch/ökonomisch gehandelt, sondern schwerpunktmäßig regulatorisch „optimiert“. <sup>16</sup>

<sup>15</sup> Es sei angemerkt, dass dies in dieser Verallgemeinerung nicht zwingend gilt, da die handelsrechtliche Bewertung sowohl von den angewandten Bilanzierungsstandards als auch vom Zweck der gehaltenen Vermögensgegenstände (hier im speziellen Kredite und Wertpapiere) abhängt.

<sup>16</sup> Es ist anzumerken, dass die Compliance mit bestehenden Eigenmittelvorschriften selbstver-

Die ggf. mit dem Fokus auf eine Reduzierung der risikogewichteten Aktiva „optimierten“ Bankportfolios wären dann im Übrigen in Europa nach der aus den USA importierten Finanzkrise auf eine weitere Krise, die Staatsschuldenkrise, getroffen. Sofern die „Optimierung“ durch eine Erhöhung der Bestände an europäischen Staatsanleihen erfolgt ist (siehe hierzu weiter unten), hat dies die wirtschaftliche Situation europäischer Banken im Vergleich zu der US-amerikanischer Banken verschlechtert.

Es sei angemerkt, dass Evidenz dafür vorhanden ist, dass eine Fokussierung der Banksteuerung auf risikogewichtete Aktiva nicht zwingend im Einklang mit einer ökonomisch sinnvollen Steuerung einer Bank ist. Für das Auseinanderlaufen des Aussagegehalts der regulatorischen Sicht (risikogewichtete Aktiva) im Vergleich zu bilanziellen Kennzahlen lässt sich dabei beispielsweise Folgendes anführen: Ayadi et. al (2016) finden, dass das von ihnen gemessene, bilanzorientierte Ausfallrisiko europäischer Banken sich geschäftsmodellabhängig signifikant anders verhält (Ayadi et. al 2016: 51), als die risikogewichteten Aktiva bzw. die Tier-1-Kapitalquoten vermuten ließen. Die Autor\_innen fassen für die untersuchten europäischen Banken zusammen: „The fact that the differences in risk and absorption capacity are barely reflected in the risk weights and Tier-1 ratios is intriguing and suggests the possibility that either the main regulatory instruments currently in use may not be adequate for capturing (or signalling) the loss-absorption capacity for a bank (...).“ <sup>17</sup>

Anders formuliert wird eine Stärkung der ökonomischen Risikotragfähigkeit nicht in der Entwicklung der risikogewichteten Aktiva reflektiert (und vice versa). Die untersuchten Banken können also trotz ggf. hoher Ausfallrisiken vergleichsweise niedrige, regulatorisch korrekt ermittelte Risiken ausweisen.

Für das Exposure europäischer Banken gegenüber europäischen Staatsschulden, eines der oben genannten Handlungsfelder zur „Optimierung“ der risikogewichteten Aktiva, gibt es hinreichende Evidenz (vgl. ESRB 2015). Reed et al. (2014) führen dies mit der oben angeführten Geschäftsmodell-Debatte zusammen und machen die Kombination von „wholesale funds“ und „zero-risk-weighted positions (...) suddenly producing mark-to-market losses“ als historische Ursache für das schlechte Abschneiden einiger Ban-

ständig nicht verwerflich ist. Sofern dabei allerdings andere Dimensionen, wie z. B. das Ertrags-/Risikoverhältnis, nicht hinreichend betrachtet werden, kann kaum von unternehmerischem Handeln gesprochen werden. Als Beispiel für eine kontroverse Debatte hierzu sei die noch anhaltende gerichtliche Auseinandersetzung um die „Omega 55“-Transaktion der HSH Nordbank angeführt.

<sup>17</sup> Ayadi et. al (2016: 66).

ken in Europa aus (Reed et al. 2014: 4). Diese mittlerweile wohl zum historischen Allgemeinwissen gehörende Aussage paart sich allerdings mit folgender aktuellerer Auswertung, die auf einen weiteren geschäftspolitischen Unterschied zwischen US-Banken und europäischen Banken hinweist und die unterschiedliche Betroffenheit US-amerikanischer und europäischer Banken erklären könnte: Während der Schnitt der von Banken gehaltenen Staatsschulden zwischen Europa und den USA mit 57 Prozent versus 45 Prozent nicht dramatisch abzuweichen scheint, ist die Schwankung innerhalb der Eurozone vergleichsweise hoch (zwischen 10 Prozent und 90 Prozent). Wichtig erscheint dabei folgendes zweites Ergebnis: US-amerikanische Banken halten im Schnitt etwa 14 Prozent ihrer Eigenmittel (Own Funds) in US-amerikanischen Staatsanleihen. Bezogen auf die jeweiligen Heimatländer liegt dieser

Wert per 31.12.2013 im Mittel für europäische Banken bei 118 Prozent (EPSC 2015: 2–3).<sup>18</sup> Da ein Mittelwert naturgemäß durch Ausreißer verzerrt sein kann, sei dies für die Heimatländer nachstehend in Tabelle 1 aufgelistet.

Die wenigen Ausführungen zeigen, dass es, um mit Achleitner zu sprechen, „möglich“ ist, dass mangelndes unternehmerisches Geschick der Grund für ein Auseinanderlaufen der Entwicklung von US-amerikanischen und europäischen Banken ist. Gleichwohl deutet vieles darauf hin, dass ein Geschäftsmodelltyp kombiniert mit seiner Portfoliostruktur und der Staatsschuldenkrise (samt Niedrigzinspolitik) in Europa die Ursache für die Unterschiede zuungunsten der europäischen Banken ist. Hieran schließt sich die Frage an, ob eine einheitliche Regulierung der sehr unterschiedlichen Geschäftsmodelle anzuraten ist.

**Tabelle 1: Sovereign-Exposure gegenüber Own Funds**

Finnland	199	7.756	3	921	9.446	10
Lettland	86	252	34	n.a.	n.a.	n.n.
Österreich	25.505	40.446	63	12.371	27.013	46
Luxemburg	2.650	3.975	67	n.a.	n.a.	n.a.
Irland	16.893	20.331	83	19.282	20.624	93
Frankreich	287.127	325.200	88	302.191	366.463	82
Niederlande	101.507	105.560	96	77.356	130.775	59
Griechenland	20.981	21.181	99	n.a.	n.a.	n.a.
Eurozone	1.442.616	1.154.260	125	1.085.686	1.099.346	99
Spanien	264.091	192.494	137	218.810	203.244	108
Portugal	23.228	15.913	146	n.a.	n.a.	n.a.
Belgien	56.371	35.698	158	48.310	25.636	188
Deutschland	359.677	227.744	158	226.379	186.306	122
Slowenien	2.906	1.832	159	n.a.	n.a.	n.a.
Malta	897	508	177	n.a.	n.a.	n.a.
Italien	257.730	153.407	180	180.066	129.838	139
Zypern	4.768	1.964	243	n.a.	n.a.	n.a.
Land / Währungs- gebiet	31.12.2013			31.12.2015		
	Direktanlagen in Staats- schulden (Mio. EUR)	Own Funds (Mio. EUR)	Verhältnis (%)	Direktanlagen in Staats- schulden (Mio. EUR)	Own Funds (Mio. EUR)	Verhältnis (%)

Quelle: Eigene Darstellung, basierend auf European Banking Authority 2014, European Banking Authority 2016.

<sup>18</sup> Ayadi et al. (2016: 60) kommen für europäische Banken zu einem ähnlichen Ergebnis: „Taking size and concentration together, the banks have, on average, an exposure to their own government equal to their own funds. This is about four times the maximum exposure allowed for exposures to a single debtor subject to large exposure requirements.“ Auch in dieser Dimension weisen „wholesale“ Banken einen über dem Schnitt der Banken liegendes Exposure auf.

## 5. Schlussfolgerungen

Eine einfache Conclusio war, gegeben das „puzzle“, nicht zu erwarten. Aber klar ist, dass auch die Banker\_innen jenseits des Atlantiks „mit Wasser kochen“ und insofern der Blick weg vom Wahlkampfgetöse wie der oben angeführten „Waffe des Dollars“ lohnt. Der Unterschied in gehaltenen Staatsschulden des Heimatlandes, womöglich getrieben durch die Optimierung der risikogewichteten Aktiva, ist sicher ein Handlungsfeld und hat und wird die „Performance“ der Banken sehr unterschiedlich treffen. Die regulatorische Debatte hierzu ist bereits im vollen Gang. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich arbeitet derzeit an einem „holistic review of sovereign-related risks“ (Basel Committee on Banking Supervision 2016: 2). Dies kann nur unterstützt werden, wenn auch die mögliche Nullgewichtung von Staatsexposures, wohl aus realpolitischen Gründen, zu lange anhält.

Ebenfalls im vollen Gange ist die Debatte um die Nutzung interner Modelle für die Ermittlung der risikogewichteten Aktiva. Klar ist, dass in Europa tendenziell weniger kapitalmarktgängiges Geschäft auf den Büchern der Banken ist und insofern ein Rückgriff auf Standardmodelle den Risikogehalt falsch darstellen kann. Allerdings sollte ansonsten identisches Geschäft auch bankübergreifend mit identischen Ausfallraten versehen werden. Hier ist also ein Sowohl-als-auch anzuraten. Eine völlige Abkehr von internen Modellen würde den regionalen Spezifika Europas nicht gerecht. Eine Arbitrage sollten interne Modelle gleichwohl nicht ermöglichen. Die TRIM-Initiative (Targeted Review of Internal Models) der Europäischen Zentralbank mit dem Ziel, die Kapitalanforderungen für identische Risiken anzunähern, kann daher nur begrüßt werden.

Vielleicht verzerrt aber die Fokussierung der Debatte auf die risikogewichteten Aktiva den Blick auf das „echte“ wirtschaftliche Risiko. Sollten nicht fokussierter transparentere Kenngrößen wie das Leverage Ratio betrachtet werden?<sup>19</sup>

<sup>19</sup> Unter der Prämisse, dass in diese Verhältnisskennzahl auch alle risikotragenden Geschäfte einbezogen sind.

Oder wie Philippe Lamberts schreibt: „Furthermore, while banks have recently begun to increase their regulatory capital ratios, they have largely done so by reducing average risk-weights. Without risk-weighting, some EU banks would therefore still look thinly capitalized compared to international peers.“<sup>20</sup> Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich versucht derzeit entsprechend durch die Reduzierung des potenziellen Vorteils aus der Nutzung interner Modelle (sogenannter Output Floor) das Vertrauen in die risikogewichteten Aktiva zu erhöhen (Basel Committee on Banking Supervision 2014: 5). Ob dies tatsächlich die Transparenz und damit das Vertrauen erhöht oder eher ein schlichter „Drehzahlbegrenzer für interne Modelle“ ist, bleibt abzuwarten.

Neben einer solchen Umorientierung der Debatte bleibt eine simple Erkenntnis: Die US-amerikanischen Banken haben schon seit längerer Zeit eine stärkere handelsrechtliche Eigenkapitaldecke als ihre europäischen Pendanten. Dies hat sie nach der Krise in eine stärkere Ausgangsposition gebracht. Zudem mussten die US-amerikanischen Banken nicht in derselben Form die Folgen der europäischen Staatsschuldenkrise verkraften wie die europäischen Banken. Der genannte Home Bias, also der im Schnitt deutlich höhere Anteil an Staatsanleihen des Heimatlandes auf den Bilanzen europäischer Banken, hat dies allerdings zusätzlich herausgemacht verstärkt. Ob hierbei bewusst eine Optimierung der risikogewichteten Aktiva erfolgte oder im Anschluss an die Finanzkrise, die aus den USA kam, bankenseitig ein vermeintlich „sicherer Hafen“ gesucht wurde, sei dahingestellt.

Zu untersuchen bleibt, ob die US-amerikanischen Banken in dem Sinne einen Wettbewerbsvorteil hatten, als dass es ihnen aufgrund der Kapitalmarktorientierung ihrer Ökonomie schneller möglich war, die Bilanzen zu bereinigen. Hierbei spielt sicher auch die Möglichkeit, Hypothekenkredite an Fannie Mae und Freddie Mac weiterzureichen, eine Rolle. Ob dies eine politisch gewollte Wettbewerbsverzerrung ist, hängt nicht zuletzt von den gehandelten Preisen ab. Dies wäre

<sup>20</sup> Gefunden bei Ayadi et al. (2016: 4).

aber eine Folgedebatte zu der Frage, ob eine höhere Funktionsfähigkeit der europäischen Kreditbücher wünschenswert ist. Bleibt schließlich die Fragestellung, ob US-Banker\_innen die besseren Manager\_innen sind. Klar dafür sprechen die Kostenreduktionen, die offenbar dazu beigetragen haben, die Eigenkapitalbasis der US-Banken stärker zu steigern, als dies in Europa erfolgt ist. Es darf abschließend aber auch nicht vergessen werden, dass „besser“ hier ausschließlich auf die Profitabilität bezogen ist. Die angeführten Strafen zeigen für beide Seiten des Atlantiks, dass dies nicht zwingend auch „integer“ heißen muss.

# Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

- ▶ Abbildung 1: GuV-Ergebnis ausgewählter  
US-amerikanischer Banken S9
- ▶ Abbildung 2: Aufwand für Kreditrisikovorsorge  
/Bewertungsergebnis ausgewählter  
US-amerikanischer Banken S9
- ▶ Abbildung 3: Entwicklung des Aufwands  
(ohne Zinsaufwand) ausgewählter  
US-amerikanischer Banken S9
- ▶ Abbildung 4: Retained Earnings ausgewählter  
US-amerikanischer Banken S11
- ▶ Abbildung 5: Entwicklung des Kreditvolumens  
ausgewählter US-amerikanischer Banken S12
- ▶ Tabelle 1: Sovereign-Exposure ggü. Own Funds S17

# Literaturverzeichnis

- ▶ Ayadi, Rym; De Groen, Willem Pieter 2015: Banking Business Models Monitor 2014 Europe, Brüssel; Montreal.
- ▶ Ayadi, Rym; De Groen, Willem Pieter; Sassi, Ibtihel; Mathlouthi, Walid; Rey, Harol; Aubry, Olivier 2016: Banking Business Models Monitor 2015 Europe, Montreal.
- ▶ Bank of America 2008–2016: Annual Report, [http://investor.bankofamerica.com/phoenix.zhtml?c=71595&p=irol-reportsannual&cm\\_re=EBZ-Corp\\_SocialResponsibility-\\_-About\\_Us-\\_-EI38LT000D\\_About\\_Us\\_Reports#fbid=B38ThLjSvsa](http://investor.bankofamerica.com/phoenix.zhtml?c=71595&p=irol-reportsannual&cm_re=EBZ-Corp_SocialResponsibility-_-About_Us-_-EI38LT000D_About_Us_Reports#fbid=B38ThLjSvsa) (18.7.2017).
- ▶ Basel Committee on Banking Supervision 2014: Consultative Document: Standards – Capital Floors: The Design of a Framework Based on Standardised Approaches, Basel.
- ▶ Basel Committee on Banking Supervision 2016: Second Consultative Document – Standards: Revisions to the Standardised Approach for Credit Risk, Basel.
- ▶ Board of Governors of the Federal Reserve System 2010: Revised Temporary Addendum to SR letter 09-4: Dividend Increases and Other Capital Distributions for the 19 Supervisory Capital Assessment Program Bank Holding Companies, Washington D.C.
- ▶ Board of Governors of the Federal Reserve System 2011: Comprehensive Capital Analysis and Review: Objectives and Overview, Washington D.C.
- ▶ Braunberger, Gerald 2016: Die EZB hat recht: Es gibt zu viele Banken in Europa, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 299, S. 23.
- ▶ Budras, Corinna 2016: Banker vor Gericht, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung Nr. 41, S. 34.
- ▶ Citigroup Inc. 2008–2016: Annual Reports, <http://www.citigroup.com/citi/investor/overview.html> (18.7.2017).
- ▶ Cohen, Benjamin H. 2013: How Have Banks Adjusted to Higher Capital Requirements?, in: BIS Quarterly Review (September 2013), [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1309e.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1309e.pdf) (18.7.2017).
- ▶ European Banking Authority 2014: 2014 EU-Wide Stress Test Results, <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2014/results> (6.6.2017).
- ▶ European Banking Authority 2016: 2016 EU-Wide Stress Test Results, <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2016/results> (6.6.2017).
- ▶ European Political Strategy Centre (EPSC) 2015: Five President's Report Series: Severing the 'Doom Loop' Further Risk Reduction in the Banking Union, European Commission, [https://ec.europa.eu/epsc/publications/five-presidents-report-series/further-risk-reduction-banking-union\\_en](https://ec.europa.eu/epsc/publications/five-presidents-report-series/further-risk-reduction-banking-union_en) (18.7.2017).
- ▶ European Systemic Risk Board (ESRB) 2015: ESRB Report on the Regulatory Treatment of Sovereign Exposures, Frankfurt am Main, <http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrbreportregulatorytreatmentsovereignexposures032015.en.pdf?c0cad80cf39a74e20d9d5947c7390df1> (18.7.2017).
- ▶ Frühauf, Markus 2016: Bankenaufseher kämpfen um eine Einigung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 292, S. 23.
- ▶ Frühauf, Markus 2017a: Deutsche Banken bangen um ihre Wettbewerbsfähigkeit – Amerikas Institute treten in Deutschland so stark auf wie noch nie: Die öffentlichen Banken fordern ein Umdenken von Europas Aufsehern, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 97, S. 22.
- ▶ Frühauf, Markus 2017b: Wette mit Bankaktien, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 38, S. 23.
- ▶ Frühauf, Markus 2017c: Bundesbank hält Sorgen der Banken für übertrieben – Dombret: Neue Kapitalregeln haben begrenzte Auswirkungen auf deutsche Institute, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 64, S. 25.
- ▶ Frühauf, Markus 2017d: Lohnen sich Bankaktien noch?, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 38, S. 23.
- ▶ Geinitz, Christian; Germis, Carsten; Kuls, Norbert; Frühauf, Markus; Krohn, Philipp; Mußler, Hanno 2012: Finanzwelt im Umbruch: Europas Banken verlieren an Bedeutung, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Online 14.4.2012, <http://www.faz.net/aktuell/finanzwelt-im-umbruch-europas-banken-verlieren-an-bedeutung-11715565.html> (18.7.2017).
- ▶ Goldman Sachs 2008–2016: Annual Report, <http://www.goldmansachs.com/investor-relations/financials/index.html> (18.7.2017).
- ▶ Graseck, Betsy L. et al. 2017: Wholesale Banks & Asset

- Managers: The World Turned Upside Down, Bluepaper, London; New York; Singapur, <http://www.oliverwyman.com/content/dam/oliver-wyman/v2/publications/2017/mar/Oliver%20Wyman%20Morgan%20Stanley%202017.pdf> (18.7.2017).
- ▶ Grasshoff, Gerold; Mogul, Zubin; Pfuhler, Thomas; Gittfried, Norbert; Wiegand, Carsten; Bohn, Andreas; Vonhoff, Volker 2017: Global Risk 2017: Staying the Course in Banking, Boston, [http://image-src.bcg.com/BCG\\_COM/BCG-Staying-the-Course-in-Banking-Mar-2017\\_tcm9-146794.pdf](http://image-src.bcg.com/BCG_COM/BCG-Staying-the-Course-in-Banking-Mar-2017_tcm9-146794.pdf) (18.7.2017).
  - ▶ Guntay, Leventy; Jacewitz, Stefan; Pogach, Jonathan 2015: Proving Approval: Dividend Regulation and Capital Payout Incentives, [https://www.fdic.gov/bank/analytical/cfr/2015/wp\\_2015/wp\\_2015\\_05.pdf](https://www.fdic.gov/bank/analytical/cfr/2015/wp_2015/wp_2015_05.pdf) (18.7.2017).
  - ▶ Handelsblatt 2016: Amerikanische Großbanken verdienen wieder prächtig, in: Handelsblatt, 19.1.2016, <http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/bank-of-america-und-morgan-stanley-amerikanische-grossbanken-verdienen-wieder-praechtig/12851288.html> (14.9.2017).
  - ▶ Hank, Rainer; Meck, Georg 2017: Warum kam die Deutsche Bank unter die Räder, Herr Achleitner?, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung Nr. 52, S. 20–21.
  - ▶ International Monetary Fund (IMF) 2017: Global Financial Stability Report: Getting the Policy Mix Right, Washington D.C.
  - ▶ JP Morgan Chase & Co. 2008–2016: Annual Report, <https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/annual-report-proxy.htm> (18.7.2017).
  - ▶ Klemm, Thomas 2017: Keine Steuern für Italiens Banken!, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung Nr. 41, S. 32.
  - ▶ Kremer, Dennis 2017: Finanzkrise: Häuser ohne Wert: Vor zehn Jahren begann die größte Immobilienkrise der Geschichte: Zuerst erschütterte sie Amerika, dann die ganze Welt: Wieso hat das niemand kommen sehen?, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung Nr. 22, S. 32.
  - ▶ Kuls, Norbert 2017: Amerikas Banken könnten Eigenkapital abbauen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 34, S. 23.
  - ▶ Leparmentier, Arnaud; Wiegel, Michaela 2017: Im Gespräch: Francois Fillon, ehemaliger Premierminister Frankreichs und Kandidat der Partei Les Republicains für die Präsidentschaftswahl 2017, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 19, S. 2.
  - ▶ Meck, Georg 2017: Finanzkrise: Banken ohne Kapital – Hugo Bänziger war lange Risikovorstand der Deutschen Bank: Heute weiß er, wie wir uns für die nächste Krise wappnen können, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung Nr. 22, S. 33.
  - ▶ Müller-Tronnier, Dirk 2017: Banken in Europa und den USA im Vergleich: Eine Analyse wichtiger Bilanzkennzahlen Januar bis Dezember 2016, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Eschborn.
  - ▶ Narain, Aditya; Pazarbasioglu, Ceyla; Surti, Jay; Vinals, José; Chow, Julian; Erbenova, Michaela 2014: Creating a Safer Financial System: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen Structural Measures Help?, Washington D.C.
  - ▶ Onaran, Yalman 2017: Why German Banks Took Stand Against Capital Floors Made in Basel, in: Bloomberg.net, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-01-03/why-german-banks-took-stand-against-capital-floors-made-in-basel> (18.7.2017).
  - ▶ Paravicini, Stefan 2017a: Fiskus freut sich an Fannie und Freddie: US-Hypothekenfinanzierer haben seit 2008 mehr als 260 Mrd. Dollar überwiesen, in: Börsen-Zeitung Nr. 35, S. 2.
  - ▶ Paravicini, Stefan 2017b: Hedgefonds müssen draußen bleiben: Fiskus hat bei Hypothekenfinanzierern Fannie Mae und Freddie Mac Zugriff auf Gewinne: Aktien stürzen ab, in: Börsen-Zeitung Nr. 38, S. 5.
  - ▶ Reed, Gregory; Mayes, Stephen; Sun, Steve G. 2014: European and U.S. Banks: Lower Ratings, Improved Credit Fundamentals, J.P. Morgan Asset Management.
  - ▶ Roengpitya, Rungporn; Tarashev, Nikola; Tsatsaronis, Kostas 2014: Bank Business Models, in: BIS Quarterly Review, [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1412g.htm](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1412g.htm) (18.07.2017).
  - ▶ Schäfers, Manfred 2016: Warnung vor großen Risiken im Finanzsystem, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 298, S. 15.
  - ▶ Stuwe, Alexander; Philipper, Jürgen; Weiß, Mirko 2012: Ratingagenturen: Sind sie notwendig, überflüssig, notwendiges Übel oder schädlich? Friedrich-Ebert-Stiftung, Zentrale Aufgaben, Bonn.
  - ▶ Verlaine, Julia-Ambra; Colchester, Max 2017: Dispute Lingers Over Banking Risk Rules, in: The Wall Street Journal Europe, S. B5.
  - ▶ Wells Fargo 2008–2016: Annual Report, <https://www.wellsfargo.com/about/investor-relations/annual-reports/> (18.7.2017).
  - ▶ Wieandt, Axel 2017: Non-Performing Loans – eine zentrale Herausforderung für die europäischen Banken, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, S. 34–37.

Impressum: © 2017 Friedrich-Ebert-Stiftung Herausgeber: Zentrale Aufgaben – Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung  
Hiroshimastraße 17 10785 Berlin Verantwortlich: Dr. Marc Meinardus [www.managerkreis.de](http://www.managerkreis.de) Bestellungen/  
Kontakt: [managerkreis@fes.de](mailto:managerkreis@fes.de) Die Ausführungen und Schlussfolgerungen sind von den Autoren in eigener  
Verantwortung vorgenommen worden und geben ausschließlich ihre persönliche Meinung wieder. Eine gewerbliche  
Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet.  
Design und Satz: Lobo-Design.com Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei ISBN: 978-3-95861-950-0



