

Finanzmarktinstitutionen und Vertrauensordnungen im Zeichen der Krise

Zur Notwendigkeit einer Kontrolle zweiter Ordnung

Rolf von Lüde, Jan Fleck

Beitrag zur Ad-hoc-Gruppe »Vertrauenskrisen – Forschungsstand und Perspektiven der soziologischen Analyse« – organisiert von Michael Florian

Finanzkrisen sind, auch wenn es gegenwärtig den Anschein erwecken mag, keine Erfindung unserer Tage. So erschütterte die Insolvenz der Herstatt-Bank infolge von massiven Devisenspekulationen im Jahre 1974 den Aufstiegsoptimismus des noch intakten Rheinischen Kapitalismus'. Ihr Zusammenbruch war die bis dahin größte Bankenpleite der deutschen Nachkriegsgeschichte. Die letzten Gläubiger erhielten erst nach 32 Jahren (!) gerichtlicher Auseinandersetzungen etwa 80 Prozent ihrer Forderungen zurück. Diese Pleite, die damals als massiver Schock und Vertrauensverlust erlebt wurde, blieb jedoch nicht ohne gesellschaftliche Folgen: Die deutschen Banken gründeten einen Einlagensicherungsfonds und das Kreditwesengesetz wurde erheblich verschärft. Von Bankenkrisen, Vertrauen und Kontrolle handelt auch unser Vortrag.

»Vertrauen!? Was für ein altmodischer Gedanke«, so äußert sich James Bond in *Golden Eye* im Jahre 1995, als die Welt schon viele Krisen gesehen und überwunden hatte, aber das Jahr 2008 noch weit entfernt war.

2014, fast sechs Jahre nach dem Kulminationspunkt der Finanzkrise im Herbst 2008 und den extrem teuren Rettungsmaßnahmen der Nationalstaaten wie der supranationalen Organisationen, richtet sich nun die Aufmerksamkeit von der akuten Bedrohung des Finanzsystems hin zu der Frage, ob diese Krisenerfahrung auch für eine anhaltende Erosion des Vertrauens in die *institutionellen* Grundlagen des Finanzsektors verantwortlich ist. Wir zitieren noch einmal unseren Gewährsmann: »Was wäre das für eine Welt, in der man nicht einmal einem Schweizer Bankier vertrauen kann?« so Bond in *The World is not enough (TWINE)*. Vor dem Hintergrund milliardenschwerer Vergleiche nicht nur der schweizerischen Banken mit der US-Bankenaufsicht kann man an dieser Aussage bereits erkennen, dass es sich beim *personalen* und *institutionellen* Vertrauen offenkundig um zwei verschiedene Perspektiven handelt.

Nicht nur in der öffentlichen Diskussion ist beständig von einer »Crisis of Confidence« die Rede. Auch aus wissenschaftlicher Perspektive wird beobachtet, dass die Finanzkrise »so verdächtig wie einhellig als Vertrauenskrise verstanden« wird (Baecker 2008).

Zwar ist es gegenwärtig sicher noch zu früh, um Effekte bzw. mögliche Erfolge der eingeleiteten regulativen Restaurationsarbeiten einer abschließenden Bewertung zu unterziehen. Das gilt insbesondere für die 2014 ins Leben gerufene Europäische Bankenunion, aber auch für die institutionellen Regelungen des viel zügiger bereits im Jahre 2010 verabschiedeten Dodd-Frank-Acts in den USA.

Gleichwohl wollen wir vor dem Hintergrund der neuen Regulierungen für das Bankensystem in der Europäischen Union nach der Bedeutung des *institutionellen Vertrauens* fragen. Unser Ziel ist es zu zeigen, dass Vertrauensordnungen nicht auf strikte Kontrolle verzichten können und das nach der letzten schweren Krise die nationalen Gesellschaften wie die supranationalen Institutionen auf eine neue und weitergehende *Kontrolle zweiter Ordnung* und die damit verbundenen Sanktionsmöglichkeiten angewiesen sind (zu einer ausführlichen Analyse Fleck, von Lüde 2015).

Was aber bedeutet eigentlich *institutionelles* bzw. *persönliches* Vertrauen? In der Soziologie sind mit dem Begriff des Systemvertrauens bei Luhmann (2000) und dem »institutional-based trust« bei Zucker (1986) zwei Vorstellungen entwickelt worden, die eine idealtypische Unterscheidung ermöglichen. Dem »Personenvertrauen« liegen Erfahrungen über gemeinsame persönliche Austauschbeziehungen von Bankiers und Kunden und der in diesen Interaktionsprozessen erworbenen Reputation zugrunde.

Die eigentliche *institutionelle* Ebene des Vertrauens wird erst über den Begriff des »institutional-based trust« (Zucker 1986) verdeutlicht. Für die USA zeigt Zucker, dass es vor dem Hintergrund zunehmender Individualisierung, erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheiten sowie starker Immigrationsbewegungen zu Beginn des 20. Jahrhunderts zu einer Erosion des persönlichen Vertrauens gekommen war.

Als institutionell wird diese veränderte Form des Vertrauens im Hinblick auf die Ausbildung einer rationalen bürokratischen Organisation und zugehöriger Finanzintermediäre (zum Beispiel des Treuhandwesens) sowie begleitender Legalisierungs- und Standardisierungsprozesse bezeichnet (wie etwa die offizielle Listung einer Aktie an der Börse). Dabei entwickelt sich eine Art *lebensweltliches* Verständnis des institutionellen Vertrauens, weil es auf gesellschaftsweit geteilten Annahmen bzw. einem gemeinsamen Weltwissen beruht. Besondere Bedeutung kommt dabei der vertrauensstabilisierenden Wirkung der Sanktionierung abweichenden Verhaltens auf Grund von Gesetzen zu, die im Finanzsektor zu einer Minderung der Risiken von Investitionsentscheidungen beitrug.

Fortan ist *institutionelles Vertrauen* nicht mehr auf persönliche Attribute angewiesen sondern wirkt auf der Ebene anonymer Geschäftsbeziehungen. Damit wird institutionelles Vertrauen als Voraussetzung oder *Bindemittel* der gesellschaftlichen Differenzierung oder aber als wichtiger kultureller Faktor auf dem Weg zu ökonomischer Prosperität bei Francis Fukuyama (1995) bzw. Effizienz bei Kenneth Arrow (1974) angesehen.

Im Folgenden geht es um die Frage, ob das durch die Finanzkrise erschütterte Institutionenvertrauen – denken Sie etwa daran, dass in einem kritischen Moment nach der drohenden Pleite der Royal Bank of Scotland, die daraufhin verstaatlicht wurde, die Gefahr eines Bank Runs auch in Deutschland nicht mehr ausgeschlossen war, oder daran, dass sich Banken untereinander

der keine Kredite mehr gewährt haben – ob also dieses Institutionenvertrauen durch die neu geschaffenen Regulations- bzw. Kontrollansätze wieder herstellbar ist.

»Guardians of Impersonal Trust« und die Notwendigkeit der Institutionalisierung einer Kontrolle zweiter Ordnung

Wenn dem institutionellen Vertrauen eine so große Bedeutung für die gesellschaftliche und ökonomische Entwicklung moderner Gesellschaften zugemessen wird, stellt sich die Frage, auf welche Art und Weise es denn gelingen kann, dieses Vertrauen zu sichern. In diesem Zusammenhang wird auf das Erfordernis institutioneller Kontrollmöglichkeiten in Form von »Guardians of Impersonal Trust«, also »Wächtern des institutionellen Vertrauens« verwiesen, die mit der Ausbildung eines Kontrollrahmens aus Verfahrensnormen, Organisationsformen und Kontrollspezialisten (Shapiro 1987: 635) die notwendige Kontrollfunktion übernehmen. Die Re-Analyse der Bankenkrise bis 2008, so ist heute wohl unbestritten, hat verdeutlicht, dass das tatsächliche Handeln insbesondere riesiger international agierender Investmentbanken den ja bereits existierenden Wächtern des institutionellen Vertrauens entglitten war.

Die amerikanische Soziologin Shapiro hat bereits 1987 fast hellseherisch zentrale Aspekte des Missbrauchshandelns wichtiger Finanzmarktakteure zum Beispiel bei der Zusammenstellung und dem Weiterverkauf mancher Collateralized Debt Obligations (CDOs) vorhergesehen. Sie analysiert, dass die eigentlich vertrauenssichernden »Guardians« – und dazu gehören Finanzintermediäre, denen wir unser Geld anvertrauen – eben auch Informations- oder Kompetenzvorsprünge nutzen können, um sie manipulativ, korrumpierend und betrügerisch zu verwerten (Shapiro 1987: 635). Ein Ergebnis der letzten Krise ist, dass diese Kontrollstrategien selbst verwundbar wurden.

Mit Blick auf die Finanzkrise fällt es nicht schwer, gleich eine ganze Reihe geeigneter Beispiele zu benennen. Zu denken wäre unter anderem an die umfangreiche Bilanzfälschung, mittels derer Lehman im ersten und zweiten Quartal 2008 jeweils knapp 50 Milliarden US-Dollar an toxischen Papieren aus den Unternehmensergebnissen so geschickt verschwinden ließ, dass es selbst Bilanzspezialisten nicht möglich war, diese Manipulation zu erkennen (Valukas 2010).

Das Verführerische und gleichzeitig Gefährliche am *unpersönlichen* Vertrauen sind seine sich selbstverfestigenden und selbstzerstörerischen Tendenzen. Dabei treten zwei *Fehlertypen* des institutionellen Vertrauens auf: Setzt man die Regulation des Vertrauens zu eng, werden an sich wünschenswerte Aspekte, wie zum Beispiel die Finanzierung auch riskanter Investitionen, unterdrückt. Ermöglicht man hingegen zu viel an Flexibilität, wird unangemessenes Verhalten toleriert und befördert. Denkt man jedoch an die schier unvorstellbare Schadens- und Garantiesumme in Folge der Finanzkrise von 1,6 Billionen Euro (European Commission 2014a), die von den Staaten der EU allein im Zeitraum 2008 – 2010 aufgebracht werden musste, sowie die damit verbundenen Wohlfahrtsverluste, dann scheint stärkere Kontrolle unerlässlich, selbst dann, wenn die Kosten erheblich sind.

Kontraintuitiv ruft gerade die institutionelle Absicherung des Vertrauens und deren Missbrauchspotentiale neue Kontrollbedürfnisse hervor: Diese Kontrollnotwendigkeit, die wir als

Kontrolle zweiter Ordnung bezeichnen, schließt das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit ihrer *immanenten* Kontrollen ein, womit eine zirkulär angelegte Vertrauensordnung entsteht. Damit wird die ursprüngliche Idee der institutionellen Vertrauensbildung natürlich verzerrt, weil eine *Kontrolle der Kontrolleure* notwendig wird.

Vor dem Hintergrund der in der Krise offenkundig gewordenen Missbrauchspotentiale überrascht es nicht mehr, dass mit Verabschiedung der Europäischen Bankenunion im April 2014 und der Umsetzung der makroprudentiellen Richtlinien nach den Vorgaben des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) nun endlich zwei neue institutionelle Regelwerke und ein präventives Prüfungsverfahren geschaffen wurden, die dazu beitragen sollen, »das Vertrauen in die Banken nach der schwersten Finanzkrise seit Jahrzehnten« wiederherzustellen (Reuters, 29.4.2014).

Das Regelwerk zur Bankenunion sieht neue Bestimmungen vor mit der Aufgabe, durch bessere Regulation, Überwachung und Steuerung des finanziellen Sektors den Steuerzahler vor künftigen Belastungen aus Fehlern der Banken zu schützen (European Commission 2014b). Es implementiert die Standards der Vereinbarungen von Basel III in die EU-Gesetzgebung und umfasst nicht nur eine künftig in der EZB zentralisierte Aufsicht über die größten Geldinstitute der Eurozone, sondern strebt auch an, den Steuerzahler im Krisenfall zu schonen, indem Verluste von Kapitaleignern und Gläubigern, also auch Anlegern, zu tragen sind, wobei eine Einlagensicherung die Depositen von Privathaushalten und kleinen Unternehmen bis 100.000 Euro absichert. Gerade diese Garantie soll dem Privatanleger einen *Sense of financial Stability* vermitteln und ihn im Krisenfall davon abhalten, durch exzessive Bargeldabhebungen die Krise noch zu verstärken.

Zu den wichtigsten makroprudentiellen Maßnahmen auf europäischer Ebene gehört als präventives Prüfungsverfahren der *Stresstest*, mit dem die European Banking Authority (EBA) ab Sommer 2014 die Krisenresistenz der Großbanken der Eurozone überprüft hat. Insbesondere beim *Adverse Macroeconomic Scenario* handelt es sich um ein Narrativ, bei dem externe Schocks als Trigger auch die EU-weite Realwirtschaft in Mitleidenschaft ziehen (ESRB 2014). Die Banken mussten nachweisen, dass sie derartigen Belastungen standhalten würden, wobei nicht nur das haftende Kernkapital, sondern vor allem auch die Bewertungsrisiken in den Bilanzen der Banken zum Gegenstand des in den Medien so benannten *Crash-Tests* werden.

Wir sehen in diesen Regelwerken das Bemühen, einen neuen europäischen Ordnungsrahmen für die Rückgewinnung des Systemvertrauens in die Finanzmärkte zu generieren. Wichtiges Ziel ist dabei, durch *Bail-in*, also die Beteiligung privater Gläubiger an der Stabilisierung von Banken im Krisenfall, die öffentliche Hand als *Lender of last Resort* zu entlasten.

Allerdings war auch schon vor der Finanzkrise eine mikro- wie makroprudentielle Aufsicht in Deutschland institutionalisiert. Mit Einführung der »Mindestanforderungen an das Risikomanagement« (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht 2005) wurde bereits eine Risikotragfähigkeitsanalyse unter Berücksichtigung von *Szenariobetrachtungen* durchgeführt. Erst mit der sogenannten *MaRisk* 2009 kamen Stresstests hinzu, die Sensitivitäts- und Szenarioanalysen umfassten, bei denen mehrere oder alle Risikofaktoren simultan verändert werden müssen. Auf diese Art und Weise sollten auch außergewöhnliche, aber *plausible mögliche* Ereignisse abgebildet werden, wobei geeignete historische und hypothetische Szenarien die Grundlage bilden (BaFin 2005, 11). Nach der Finanzkrise sollte an solchen Beispielen kein Mangel mehr herrschen.

Versucht man eine Bewertung der Risikokontrollstrukturen, dann zeigt sich, dass vor der Krise der Schwerpunkt eher auf der *mikroprudentiellen* Aufsicht lag, die von der Überzeugung getragen war, dass *die jeweilige Einzelstabilität der Banken in ihrer Summe auch die Stabilität des Systems garantieren würde*. Diese vor allem mikroprudentielle Aufsicht sehen wir als *Kontrolle erster Ordnung* an, da systemische Risiken zumindest unterbewertet oder aber in ihren Wirkungen angesichts der als angemessen erscheinenden Risikovorsorge der Einzelbanken unterschätzt wurden.

Worin also besteht die neue Qualität der von der EU (und den USA) beschlossenen Maßnahmen? Und wie lässt sich das Umstellen auf eine europaweit ausgedehnte makroprudentielle Aufsicht in der EZB sowie die Schaffung neuer »Guardians of Impersonal Trust« mit EBA und ESRB aus einer theoretischen Perspektive fassen? Einem kybernetischen Grundgedanken von Heinz von Foerster (1995) entsprechend, kommt hierin die Intention zum Ausdruck, das europäische Finanzsystem um eine *reflexive Kontrollebene* zu erweitern. Damit ist die institutionelle Verankerung einer Kontrolle zweiter Ordnung gemeint, die mögliche Systemrisiken schon im Ansatz zu bekämpfen in der Lage ist, bevor sie sich durch wechselseitige Interdependenzen und Ansteckung zu einer Gefährdung des gesamten Finanzsystems ausweiten.

Nach unserer Auffassung waren es vor allem Finanzmarktinstrumente wie die CDOs, die in der Vorgeschichte der Krise durch immer neue Variationen zu einer nicht mehr überschaubaren Rekonfiguration von Risiken beigetragen haben. Obwohl jedes Einzelrisiko der enthaltenen Risikopapiere bekannt war, blieb das systemische Risiko weitgehend verschleiert. Daraus entstehen Gefahren zweiter Ordnung, die mit Holzer und Millo (2005) als paradoxe Nebeneffekte von Risikomanagementsystemen bezeichnet werden können und ihren Ursprung darin haben, dass die Systeme sie nicht als eigenständiges Risiko behandeln und deswegen auch nicht handhaben können.

Der gegenwärtige Versuch, durch die Schaffung der Bankenunion und die Einbeziehung möglicher systemischer Risiken in die Prüfverfahren das System zu stabilisieren, bezeichnen wir deshalb als *Kontrollstrukturen zweiter Ordnung*. Künftig werden auch Risiken betrachtet, die *jede einzelne Bank aufgrund ihrer eigenen überschaubaren Risiken gar nicht in Betracht zöge*.

Die Ergebnisse des Stresstests, soweit bisher bekannt, haben auch belegt, dass Banken, wie nicht zuletzt die größte deutsche Privatbank, bereits im Vorfeld der Kontrolle, also auf der Basis von Ankündigungseffekten, massive und für die Shareholder unangenehme, weil teure Kapitalmaßnahmen durchgeführt haben. In den Kontext erweiterter Kontrollstrukturen gehören deshalb auch damit einhergehende veränderte Erwartungserwartungen, weil festgelegt wird, dass nicht mehr der Staat in erster Linie haftet, sondern die Kapitalgeber und Eigentümer. Diese werden ein deutlich gesteigertes Eigeninteresse daran haben, dass ihre Bank und damit ihr eigenes Kapital gegen alle potentiellen Risiken besser geschützt ist.

Man darf sich gleichwohl keinen Illusionen hingeben. Gefahren zweiter Ordnung wird man auch durch eine antizipative systemische Kontrollstrategie zweiter Ordnung nicht vollständig erkennen können. Das hängt damit zusammen, dass die Replikation perfekt rationaler und wirksamer Sicherheitsstrategien durch viele Einzelakteure aggregierte Wirkungen hervorrufen kann, die die eigenen (Sicherheits-)Prämissen unterlaufen und die Marktakteure den reflexiven und kumulativen Effekten des eigenen wie des Handelns der Anderen aussetzt.

So warnt das Mitglied des Sachverständigenrates Isabel Schnabel davor, dass im Bankensystem schon kleine Schocks zur abermaligen Destabilisierung führen könnten, da die Banken wei-

terhin nicht hinreichend kapitalisiert und die Staaten zu stark verschuldet seien. Auch äußert sie sich skeptisch, ob in künftigen Krisenfällen im Bankensystem tatsächlich die Gläubiger einer Bank an den Verlusten beteiligt und die Steuerzahler vollständig aus der Verantwortung entlassen würden (FAZ 9.5.2014). Ganz ähnlich, nur metaphorischer, drückt der frühere US-Finanzminister Timothy Geithner die künftige Rolle des Staates aus: »You can design a system, and I think we have, that allows you to be indifferent in most states of the world: the five-year flood, the 15-year flood, the 30-year flood, maybe even the 50-year flood. [...] But there are constellations of storms, of panics, of fires that are so bad that it's very hard to imagine that you could be indifferent to the failure of the financial system« (Sorkin 2014).

Erinnern wir uns: Die durch Devisenspekulationen ausgelöste Pleite der sicherlich nicht systemrelevanten Herstatt-Bank wurde in Deutschland als massive Bedrohung des öffentlich wahrgenommen institutionellen Vertrauens gedeutet. Aber dieser Schock hat zumindest zur Etablierung eines ersten grundlegenden makroprudentiellen Ordnungsrahmens beigetragen, wenn auch eines Rahmens erster Ordnung. Die Finanzkrise von 2008 hat die Grenzen dieser – inzwischen weiterentwickelten – Regulierung aufgezeigt. Auch die neuen makroprudentiellen Kontrollformen zweiter Ordnung werden sicher nicht die letzte Antwort auf die Herausforderungen eines sich ständig und vor allem auch außerhalb eines regulierten Bankensystems weiter entfaltenden Finanzsystems bleiben.

Literatur

- Arrow, K. J. 1974: *The limits of organization*. New York: Norton.
- Baecker, D. 2008: Trügerisches Vertrauen: Über die Finanzkrise und die Frage, wie aus Unglaubwürdigkeit Unwiderstehlichkeit wird. In *Neue Zürcher Zeitung* vom 15.10.2008, .
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Hg.) 2005: Rundschreiben 18/2005 - Mindestanforderungen an das Risikomanagement.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Hg.) 2009: Rundschreiben 15/2009(BA) - Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk.
- European Commission (Hg.) 2014a: Memo/14/295, 15. April 2014, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-295_de.htm (letzter Aufruf 18. Mai 2015).
- European Commission (Hg.) 2014b: Memo/14/294, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-294_de.htm (letzter Aufruf 18. Mai 2015).
- European Systemic Risk Board (Hg.) 2014: EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario, 17.04.2014. www.eba.europa.eu/documents/10180/669262/2014-04-29_ESRB_Adverse_macro-economic_scenario_-_specification_and_results_final_version.pdf (letzter Aufruf 18. Mai 2015).
- Fleck, J., von Lüde, R. 2015: Restoring trust and confidence at the institutional level by higher order control. The case of the formation of the European Banking Union. *Behemoth – A Journal on Civilisation*, 2015, Vol. 8, Issue 1, 98–108.
- Fukuyama, F. 1995: *Trust: the social virtues and the creation of prosperity*. New York: The Free Press.
- Holzer, B.; Millo, Y. 2005: From risks to second-order dangers in financial markets: unintended consequences of risk management systems. In *New Political Economy*, Vol. 10, Issue 2, 223–245.
- Luhmann, N. 2000: *Vertrauen. Ein Mechanismus zur Reduktion sozialer Komplexität*. Stuttgart: UTB Verlag.
- Sorkin, A. R. 2014: What Timothy Geithner Really Thinks, *New York Times Magazin* vom 8.5.2014, www.nytimes.com/2014/05/11/magazine/what-timothy-geithner-really-thinks.html?_r=0 (letzter Aufruf).

-
- Shapiro, S. P. 1987: The Social Control of Impersonal Trust. In *American Journal of Sociology*, Vol. 93, Issue 3, 623–658.
- Valukas, A. R. 2010: Lehman Brothers Holdings Inc. Chapter 11 Proceedings Examiner's Report. <http://jenner.com/lehman/> (letzter Aufruf 18. Mai 2015).
- von Foerster, H. 1995: *Cybernetics of Cybernetics: The control of control and the communication of communication*. Minneapolis: Future Systems Inc.
- Zucker, L. G. 1986: Production of Trust: Institutional Sources of Economic Structure, 1840 – 1920. In B. M. Staw, L. L. Cummings (Hg.), *Research in Organizational Behavior* 8, 53–111.