

SCHÄFFER
POESCHEL

1 Die Auswirkungen von Basel III auf die Unternehmensfinanzierung

Gernot M. Becker

1.1 Einleitung

Basel II führte erstmals eine Differenzierung der Kundenbonitäten bei der Eigenkapitalunterlegung von Kreditinstituten ein. Dies hatte erhebliche Auswirkungen auf die Kreditvergabe an Unternehmen und bewirkte u.a. eine zunehmende Ratingorientierung im Management und Controlling des deutschen Mittelstands. Die Finanzkrise offenbarte in der Folge jedoch Nachbesserungsbedarf im Hinblick auf

- die zwischenzeitlich gestiegene Vernetzung der Banken untereinander (»Systemrisiko«),
- die wegen der Ratingabhängigkeit von Basel II verstärkte Prozyklizität sowie
- die Abhängigkeit ganzer Staaten von dem Risikogebaren großer systemrelevanter Banken und dem daraus möglicherweise erwachsenden volkswirtschaftlichen Stützungsbedarf (»Too big to fail«).

Durch die Beschlüsse des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit von Banken in 2010, das sogenannte Rahmenwerk Basel III, und die entsprechende Umsetzung in Europa über die Capital Requirements Regulation (CRR) werden ab 01.01.2014 bis 01.01.2019 sukzessiv höhere Risikokapitalquoten für Banken vorgeschrieben. Gleichzeitig werden Verschuldungsquoten und Liquiditätsmindestanforderungen eingeführt. Diese Regeln werden anders als früher hauptsächlich in Form einer EU-Verordnung und nicht mehr über eine EU-Richtlinie Gültigkeit erlangen. Anders als bei Basel II werden damit die Regeln unmittelbar in den einzelnen EU-Ländern rechtswirksam, ohne dass es einer weiteren Umsetzung in nationales Recht durch die nationalen Gesetzgeber bedarf. Dadurch sollen die Wettbewerbsregeln für Banken und damit die Kreditvergabebedingungen EU-weit stärker vereinheitlicht werden.

Teil der Basel III-Umsetzung in der EU ist daneben die Capital Requirements Directive (CRD IV), die zwischenzeitlich auf dem üblichen Weg in nationales Recht übernommen worden ist und ebenfalls zum 01.01.2014 in Kraft trat. Diese enthält die Regelungen, die besser national adressiert werden, wie z. B. zur Struktur des Bankwesens, zum internen Risikomanagement der Banken und zusätzliche national zu regelnde Eigenkapitalpuffer (vgl. Abschnitt 1.2.6). CRR und CRD IV werden im Folgenden verkürzt als »Basel III« bezeichnet. Mit Basel III und weiteren neuen Bankaufsichtsregeln, z. B. über die Restrukturierung und Abwicklung von Kreditinstituten in Notlagen sowie zur Abspaltung risikanterer bankgeschäftlicher Aktivitäten, sollen die identifizierten Lücken des bisherigen Regelwerks adressiert werden.

Dieser Beitrag beschreibt die für die Unternehmensfinanzierung wesentlichen Änderungen durch Basel III zunächst in ihren – teilweise widersprüchlichen – Einzelwirkungen (Kapitel 1.2–1.4). Kapitel 1.5 analysiert weitere regulatorische Änderungen mit Implikationen für das Produktangebot der Kreditinstitute. Darauf folgt eine Gesamtwürdigung (Kapitel 1.6). Dabei wird Unternehmensfinanzierung im weiteren Sinne verstanden und

umfasst somit Kreditprodukte sowie Zins- und Wechselkursabsicherungsinstrumente im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung. Der Beitrag schließt mit einem Fazit (Kapitel 1.7).

1.2 Höheres und »besseres« Risikokapital

Schon wie Basel I und II verlangt Basel III Mindesteigenkapitalquoten von Banken in Abhängigkeit der eingegangenen Risiken, wobei jedes Engagement entsprechend der innenwohnenden Risiken gewichtet wird. In Bezug auf Kreditrisiken führte Basel II erstmals eine Ratingabhängigkeit ein. Dabei können die Banken den *Standardansatz* oder den *internen Ratingansatz* wählen.

Beim *Standardansatz* werden in Abhängigkeit vom Rating anerkannter Ratingagenturen den Kreditengagements Risikogewichte zugeordnet.

Beim *internen Ratingansatz*, der in zwei Varianten angewendet werden darf, können die Banken die Risikogewichte ihrer Engagements auf Basis eigener Rating- und Schätzmodelle weitgehend selbst bestimmen. Die Verbindung zwischen den geschätzten Eingangsdaten und den Risikogewichten ergibt sich aus einer im Regelwerk verankerten Risikogewichtsformel. Diese ermittelt den potenziellen Verlust der Bank auf Basis eines mathematischen Kreditrisikoportfoliomodells.

Mit Basel III wird die Grundstruktur der Risikogewichtsformel im Wesentlichen unverändert gelassen (Ausnahmen s. Abschnitt 1.2.3 und 1.2.5), die Eigenkapitalanforderungen jedoch deutlich erhöht. Dabei werden die neuen Mindesteigenkapitalvorgaben nicht auf einen Schlag, sondern gestaffelt beginnend am 01.01.2014 und endend am 01.01.2019 eingeführt, auch um die Änderungswirkungen für die Unternehmensfinanzierung möglichst klein zu halten. Ab 01.01.2019 können die gesamten Eigenkapitalanforderungen bis zu 13 % statt heute 8 % der Risikoaktiva betragen. Zusätzlich kommen noch verschiedene Eigenkapitalpuffer für Systemrisiken hinzu (vgl. Abschnitt 1.2.6).

Zudem erhöht sich die geforderte Eigenkapitalqualität, indem der Anteil des mindestens vorzuhaltenden *Kernkapitals* an diesen 13 % von derzeit 50 % auf 85 % steigt. Dementsprechend nimmt die Bedeutung des *Ergänzungskapitals* gegenüber den Regeln nach Basel II deutlich ab. Die von den einzelnen Eigenkapitalbestandteilen zu erfüllenden Qualitätsmerkmale werden außerdem deutlich verschärft. Des Weiteren werden die Abzugsregeln für bestimmte Positionen erheblich ausgeweitet. Abzüge, wie z. B. immaterielle Vermögenswerte, müssen zukünftig vom *harten Kernkapital* abgezogen werden, wobei auch hier die Abzüge bis 01.01.2019 zeitlich gestaffelt werden. Unter Basel II gab es weniger Abzüge. Diese wurden meist hälftig vom gesamten Kernkapital und dem billigeren Ergänzungskapital abgezogen.

- *Kernkapital* setzt sich aus *hartem* und *sonstigem Kernkapital* zusammen. Es bildet gemeinsam mit dem Ergänzungskapital das haftende Eigenkapital eines Kreditinstituts.
- *Hartes Kernkapital* stellt nach Basel III eingezahltes Grund- bzw. Stammkapital, Kapital- und Gewinnrücklagen sowie unmittelbar im Eigenkapital erfasste Aufwendungen und Erträge nach Abzug bestimmter Positionen (z. B. Goodwill und immaterielle Aktiva) dar. Genossenschaftsban-

ken und Sparkassen werden in einem klar begrenzten Umfang Abweichungen zugestanden, um deren Restriktionen bei der Eigenkapitalbeschaffung Rechnung zu tragen.

- *Sonstiges Kernkapital* sind darüber hinaus Kapitalinstrumente, die u.a. eine dauerhafte Kapitalbereitstellung leisten und bei denen Ausschüttungen im vollständigen Ermessen der Bank bzw. der Bankenaufsicht stehen. Zudem müssen die Vertragsbedingungen die Abschreibung oder Wandlung in hartes Kernkapital vorsehen, soweit dieses den Schwellenwert von 5,125% der Risikoaktiva der Bank unterschreitet.
- *Ergänzungskapital* sind insbesondere Nachrangkapitalinstrumente mit einer Laufzeit von mindestens 5 Jahren.

1.2.1 Höhere Kapitalkosten für die finanzierenden Banken?

Durch den quantitativ und qualitativ erhöhten Risikokapitalbedarf der Banken nach Basel III steigen auch deren Eigenkapitalkosten, was zunächst absolut zu verschlechterten Kreditkonditionen führen wird (*Mengeneffekt*). Andererseits vermindert sich durch das höhere Eigenkapital die Risikointensität für Eigen- und Fremdkapital der Bank, da mehr Haftkapital für die gleichen Risiken zur Verfügung steht. Dadurch dürften sowohl Eigen- als auch Fremdkapitalkosten sinken (*Preiseffekt*). Inwieweit der Preiseffekt den Mengeneffekt tatsächlich kompensiert, kann allerdings erst die Zukunft zeigen.

Im Hinblick auf das durch die Finanz- und Staatenkrise gesunkene Marktvertrauen in Kreditinstitute haben sich allerdings deren Refinanzierungskonditionen in der Krise grundsätzlich gewandelt, so dass der Preiseffekt auf absehbare Zeit kaum greifen wird. So ist heute eine unbesicherte Bankenrefinanzierung über Geld- und Kapitalmärkte noch immer schwieriger als vor 2007. Die Lage hat sich zwischenzeitlich zwar etwas entspannt, manche Banken haben jedoch nach wie vor nur begrenzten Zugang zu Refinanzierungsmitteln.

1.2.2 Ratingverfahren

Da Basel III auf die Berücksichtigung des Systemrisikos und der Prozyklizität abstellt, ändert sich bei den Bestimmungen zum internen Ratingverfahren grundsätzlich nichts. Wegen der im Zuge der Finanzkrise aufgekommenen Kritik an bankinternen Risikomessmodellen und deren Gestaltbarkeit durch die Banken wurde in der CRR jedoch eine Bestimmung eingeführt, die von den Banken, die den internen Ratingansatz anwenden, verlangt, regelmäßig von der Aufsicht vorgegebene Musterportfolios zur Probe zu raten. Die Aufsicht kann dann für Banken, deren Ratings im Vergleich zu gut sind, Eigenkapitalzuschläge festsetzen.

Entgegen dem ersten Anschein hat diese Regel durchaus auch Auswirkungen für die Unternehmensfinanzierung. Dadurch entsteht einerseits ein Anreiz für Banken, nicht zu schlecht bei den Aufsichtstests abzuschneiden. Dies würde tendenziell zu schlechteren Ratings führen. Andererseits dürfte, verstärkt durch den Kostendruck bei den Banken selbst, die Bedeutung von *Pool-Ratings* zunehmen. Dadurch ergibt sich der Vorteil für die Kreditkunden, dass sich über verschiedene Banken hinweg die Ratings und damit auch die Kreditkonditionen annähern werden. Dies schafft transparentere und damit objektivere Bonitätsbeurteilungen und damit einheitlichere Finanzierungsbedingungen.

Pool-Ratings sind Ratingverfahren, die von mehreren Banken gemeinsam, z. B. durch eine gemeinsame Tochtergesellschaft gepflegt werden. Pool-Ratings gibt es bereits bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Deutschland.

1.2.3 Mittelstandskomponente

Die Struktur der mit Basel II eingeführten Risikokapitalgewichte bleibt im Wesentlichen unverändert. Die Risikogewichte für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) werden in der CRR jedoch abgesenkt, um diese Kreditnehmergruppe gegenüber anderen Kreditrisiken relativ zu entlasten und per Saldo deren Kreditvergabebedingungen gegenüber Basel II nicht zu verschärfen. Dies ist insbesondere auch Ergebnis der Erkenntnis, dass das Kreditgeschäft mit dieser Kundengruppe nicht zur Finanzkrise beigetragen hat. Auch wird ihm zukünftig weiterhin eine tragende Bedeutung für die Entwicklung der europäischen Volkswirtschaften beigemessen.

Künftig werden daher die Risikokapitalanforderungen für alle Forderungen gegenüber KMU

- mit einem Jahresumsatz < 50 Mio. € und
- einer Gesamtsumme aller Forderungen des jeweiligen Instituts gegenüber diesem KMU von nicht mehr als 1,5 Mio. €

mit einem Faktor von 0,7619 multipliziert.

Zusätzlich ist in der CRR verankert, dass die EU-Kommission mit Unterstützung der European Banking Authority innerhalb von 3 Jahren nach Inkrafttreten der CRR einen Bericht vorzulegen hat, in dem die Auswirkungen dieser Regelung auf die Kreditvergabe an KMU erneut analysiert werden sollen.

Damit unterscheidet sich die EU-Umsetzung vom Baseler Original. Dies zeigt, dass auf EU-Ebene die Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung für diese Kreditnehmergruppe einen hohen Stellenwert genießt.

Außerdem ist die risikogewichtsmindernde Anerkennung von Garantien als Sicherheiten zukünftig nicht mehr an ein Mindestrating gebunden. Bislang musste eine Garantie mindestens ein Rating von A- aufweisen. Dies ist ein weiterer Vorteil von Basel III für die Unternehmensfinanzierung.

1.2.4 Wettbewerbsverzerrung durch Begünstigung von Staatskrediten

Ein systematischer Fehler von Basel II, insbesondere in der EU-Umsetzung, bleibt mit Basel III erhalten: Staatsrisiken in der EU dürfen weiterhin mit 0 % gewichtet werden, obwohl dies einige Banken zu einem zu hohen Engagement in südeuropäische Staatsanleihen verleitet hat. Dies hat ganz erheblich zur europäischen Staatsschuldenkrise beigetragen. Trotz Warnrufen seitens der Deutschen Bundesbank und der Wissenschaft, ist bestenfalls auf lange Sicht mit einer risikoadäquaten Anpassung der Risikogewichte für Staatsforderungen zu rechnen. Ursache ist das Interesse insbesondere südeuropäischer Länder an niedrigen Fremdkapitalkosten und die Verhinderung eines schlechteren Zugangs zum Kapitalmarkt.

Für die Unternehmensfinanzierung insbesondere in Deutschland ändert sich damit nichts, auch wenn Unternehmenskredite gegenüber Krediten an Kommunen weiterhin benachteiligt bleiben. In Griechenland, Spanien und Italien hat dies die dort bestehende Kreditklemme erheblich verstärkt, weil die lokalen Banken im Zweifelsfall lieber Staats- oder Kommunalanleihen gekauft haben statt Unternehmenskredite zu vergeben. Kredite an bzw. Anleihen von staatlichen Emittenten des jeweiligen Sitzlandes ermöglichen aufgrund des noch bis vor kurzem hohen Risikoaufschlags für diese Länder bei aus Sicht der lokalen Banken niedrigerem Kreditrisiko und großer Stückelung eine auskömmliche Rendite. Der immer wieder beschworene volkswirtschaftliche Verdrängungseffekt zu Lasten der Unternehmen und zu Gunsten des Staates (»Crowding-out«) ist also in erheblichem Umfang in Südeuropa eingetreten. Dieser Effekt ist in einigen Ländern so groß, dass durch das dadurch entstehende Kreditkonzentrationsrisiko wiederum lokale Banken destabilisiert wurden.

Aufgrund der damit im Vergleich zu EU-Konkurrenten meist besseren Wettbewerbsbedingungen bei der Fremdkapitalbeschaffung hat dies auch zum Exporterfolg deutscher Unternehmen in den letzten Jahren beigetragen.

1.2.5 Höhere Risikogewichte bei höherem Systemrisiko

Zur weiteren Begrenzung des Systemrisikos in der Finanzbranche werden die Risikogewichte für Banken und Versicherungen mit einer Bilanzsumme von 70 Mrd. € und mehr gegenüber anderen Kreditnehmern um bis zu 40 % erhöht. Dies geschieht, indem Basel III die Risikogewichtsformel für diese Kreditnehmergruppen entsprechend modifiziert.

Daraus folgt zunächst eine relative Verbesserung der Bedingungen für die Unternehmensfinanzierung. Fraglich wird jedoch sein, inwieweit sich dies nicht indirekt doch wieder negativ auf die Unternehmensfinanzierung auswirkt. In dem Maße, wie z. B. Derivatgeschäfte mit anderen Banken der bankeigenen Absicherung von Kundengeschäften dienen, werden Banken bemüht sein, die entsprechend erhöhten Eigenkapitalkosten auf den Unternehmenskunden abzuwälzen.

1.2.6 »Atmende« Eigenkapitalanforderungen

Eine wesentliche Neuerung durch Basel III sind »atmende« Kapitalanforderungen, die ebenfalls das Systemrisiko vermindern sollen, indem von den Banken situationsabhängig Eigenkapitalzuschläge gefordert werden. Diese sind in Form von hartem Kernkapital aufzubringen. Sie können durch die nationalen Aufsichtsbehörden teilweise kumulativ, teilweise alternativ verordnet werden. Abb. 1 gibt einen Überblick über Einzelheiten und Auswirkungen.

- Der *Kapitalerhaltungspuffer* definiert einen Zuschlag über den Mindestkapitalanforderungen, bei dessen Unterschreiten Begrenzungen für die Auszahlung von Dividenden und Boni der Bank greifen.
- Der *antizyklische Kapitalpuffer* dient der Bildung bzw. Freisetzung von Eigenkapital, um exzessives Kreditwachstum zu begrenzen.
- Der *Kapitalpuffer für systemische Risiken* dient der Berücksichtigung langfristiger, nichtzyklischer Systemrisiken auf nationaler Ebene.

Kapitalpuffer	Höhe, Festlegung und Einführung
Kapitalerhaltungspuffer	<ul style="list-style-type: none"> • 2,5 % der Risikoaktiva • Schrittweise Einführung ab 2016 in vier gleichmäßigen Schritten bis 2019
Antizyklischer Kapitalpuffer	<ul style="list-style-type: none"> • Bis zu 2,5 % der Risikoaktiva • Der Satz wird von der jeweiligen nationalen Aufsicht für alle Forderungen in dem jeweiligen Land festgelegt. Für ein deutsches Kreditinstitut gilt also die Anforderung der BaFin für Forderungen an deutsche Kunden und die der französischen Aufsicht für Forderungen an französische Kunden. Jedoch kann die deutsche Aufsicht höhere Sätze für deutsche Institute festlegen. • Schrittweise Einführung ab 2016 in vier gleichmäßigen Schritten bis 2019
Kapitalpuffer für systemische Risiken	<ul style="list-style-type: none"> • 1 %-3 %, in Ausnahmefällen auch höher • Festlegung durch die nationale Bankenaufsicht flexibel, eventuell auch in unterschiedlicher Höhe <ul style="list-style-type: none"> – für alle oder bestimmte Arten von Kreditinstituten – für Forderungen im Inland, anderen EU-Staaten oder Drittländern
Kapitalpuffer für global systemrelevante Institute	<ul style="list-style-type: none"> • 1 %-3,5 % in Abhängigkeit einer Klassifizierungsskala, in den insbesondere die Kriterien Größe, Vernetzung und Komplexität des Instituts eingehen. • Verpflichtende Anwendung ab 2016
Kapitalpuffer für national systemrelevante Institute	<ul style="list-style-type: none"> • Maximal 2 % • Festlegung durch die nationale Aufsicht nach ähnlichen Kriterien • Verpflichtende Anwendung ab 2016

Abb. 1: Kapitalpuffer nach Basel III

Den durch diese Eigenkapitalzuschläge erhöhten Anforderungen und Kosten der Banken stehen für die Kreditfinanzierung zunächst die höhere Stabilität der Refinanzierung und der Konditionen gegenüber. Die Unternehmensfinanzierung wird von der jeweiligen Eigenkapitalausstattung der Banken (*Kapitalerhaltungspuffer*) und konjunkturellen Schwankungen tendenziell unabhängiger. Nach dem Baseler Konzept würden die nationalen Aufsichtsbehörden in Aufschwungphasen den *antizyklischen Kapitalpuffer* erhöhen und in Abschwungphasen sukzessive herabsetzen, so dass die Banken in ungünstigeren Zeiten kein bzw. weniger Eigenkapital ausgeben müssen – soweit zumindest die Theorie. Inwieweit jedoch die Kapitalmärkte in Rezessionsphasen Eigenkapitalrückgänge der Banken tolerieren werden und damit der beabsichtigte Effekt wirklich eintritt, bleibt abzuwarten.

Der *Kapitalpuffer für systemische Risiken* wird von der nationalen Aufsicht festgelegt und kann daher zwischen EU-Ländern erheblich abweichen. Dadurch wird das Ziel des gemeinsamen Binnenmarktes konterkariert. Es entstehen nicht nur Wettbewerbsverzerrungen für die Banken, sondern insbesondere auch für kreditfinanzierte Unternehmen, da die europäische Konkurrenz insoweit unterschiedlich günstigen Finanzierungsbedingungen unterworfen ist.

Das volkswirtschaftliche Risiko des Ausfalls großer Banken ist aufgrund von Ansteckungseffekten auf andere Kreditinstitute und die Realwirtschaft besonders groß. Aus diesem Grund werden zusätzlich weitere *Zuschläge für global und national systemrelevante Banken* verlangt.

- Die *global systemrelevanten Banken* werden von dem für die weltweite Makroaufsicht zuständigen Financial Stability Board jährlich neu festgelegt. Seit November 2013 sind dies 29 Institutsgruppen. Einziges deutsches Institut ist derzeit die Deutsche Bank AG.

- *National systemrelevante Banken* sind in Deutschland bislang nicht öffentlich bekannt gemacht worden.
- *Kapitalpuffer für global systemrelevante Banken*: Von diesen Banken wird je nach systemischer Bedeutung ein *Eigenkapitalzuschlag* von 1 %-3,5 % erhoben.
- Der *Kapitalpuffer für national systemrelevante Institute* liegt im Ermessen der nationalen Aufsicht.

Entgegen dem ersten Anschein schaffen diese beiden Kapitalzuschläge gleichere Wettbewerbsbedingungen zwischen großen und kleinen Banken und damit ihren Kreditkunden. Die Zuschläge sind gewissermaßen der Preis der jeweiligen Bank für das aufgrund ihrer systemischen Bedeutung auch in Zukunft wohl unvermeidbare staatliche Stützungserfordernis im Bedarfsfall (implizite Staatsgarantie). Aus der zwischen EU-Ländern unterschiedlichen Handhabung der *national systemrelevanten Kreditinstitute* können weitere Wettbewerbsverzerrungen für Banken und die durch sie finanzierten Unternehmen entstehen.

1.3 Verschuldungsquote

Ein gegenüber Basel II neues Element ist die ab 01.01.2018 einzuführende *Verschuldungsquote*.

Die *Verschuldungsquote* setzt das gesamte Kernkapital einer Bank in Beziehung zu ihrem Gesamtengagement:

$$\frac{\text{Kernkapital}}{(\Sigma \text{ Bilanzaktiva} + \Sigma \text{ außerbilanzielle Positionen})} \geq 3\%$$

Das Gesamtengagement wird als Summe des bilanziellen und außerbilanziellen Geschäftsvolumens definiert. Uneingeschränkt kündbare Kreditzusagen sollen dabei mit 10 % erfasst werden.

Im Gegensatz zu den in großem Umfang auf Modellannahmen zum Risikogehalt einzelner Forderungen beruhenden Risikokapitalregeln werden hier die einzelnen Positionen nicht mit einem Risikogewicht versehen. Damit sollen Schwächen der Regulierung adressiert werden, die während der Finanzkrise zu Tage traten. Im Vergleich zur Risikokapitalquote ist die Verschuldungsquote

- weniger zyklisch,
- berücksichtigt Liquiditätswirkungen, insbesondere eine fehlende Veräußerbarkeit von Wertpapieren im Fall eines plötzlichen Liquiditätsbedarfs in schwierigen Marktsituationen und
- gilt als stärker immun gegen regulatorische Umgehungsmöglichkeiten einer Bank.

Die Verschuldungsquote soll zunächst nicht als festes Limit vorgegeben werden, sondern im Rahmen der individuellen Überprüfung einer Bank durch die Aufsicht als Indikatorgröße dienen. Ab 2015 sind alle Institute zu einer Veröffentlichung verpflichtet. Aufgrund des Marktdrucks wird allerdings schon früher eine faktische Veröffentlichungspflicht ent-

stehen. Um die Normerwartungen des Marktes im Hinblick auf die konkrete Höhe zu erfüllen, werden einzelne Banken ggfs. zusätzlich Eigenkapital beschaffen müssen. Auf Basis früherer Verlautbarungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht liegt diese Normerwartung bei mindestens 3 %. Von Seiten angloamerikanischer Aufsichtskreise und der Wissenschaft, insbesondere auch in Deutschland, wird vielfach jedoch ein Mehrfaches davon gefordert. Auf EU-Ebene soll die konkrete Ausgestaltung der Quote und die Mindesthöhe als verbindliche Aufsichtsregel bis 2018 fixiert werden.

Verschuldungsquoten sind hoch umstritten. Insbesondere in den USA, wo Verschuldungsquoten schon seit über 10 Jahren Teil des bankaufsichtsrechtlichen Instrumentariums sind, und in Großbritannien wird die Verschuldungsquote der Risikokapitalquote aus den oben genannten Gründen als überlegen angesehen. In Kontinentaleuropa hält man die Verschuldungsquote überwiegend für zu pauschal. Auch sie unterliegt Gestaltungsmöglichkeiten seitens der jeweiligen Bank, weswegen bislang auf EU-Ebene auch keine Mindestquote festgelegt worden ist.

Die Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung sind entsprechend vielschichtig. Einerseits werden durch Verschuldungsquoten insbesondere risikoarme Geschäfte, zum Beispiel die Staatsfinanzierung, begrenzt. Da diese Transaktionen in der Regel auch eine geringere Rentabilität für deutsche Banken aufweisen, ergeben sich hier insoweit leichte Vorteile für die unbesicherte Unternehmensfinanzierung. Diese wird aus Bankensicht aufgrund der höheren Rentabilität bei allerdings meist auch höherem Risiko relativ attraktiver. Jedoch dürfte die Verschuldungsquote die staatlich gedeckte Exportfinanzierung und die risikoärmere Immobilienfinanzierung eher belasten. Die konkreten Auswirkungen im Einzelfall hängen ab von

- der Bindungswirkung (Ist die Risikokapital- oder die Verschuldungsquote bei der jeweiligen Bank die Kennzahl, die Begrenzungswirkung entfaltet?),
- der Reaktionen der einzelnen Banken und ihrer zukünftigen strategischen Ausrichtung sowie
- der endgültigen Ausgestaltung der Verschuldungsquote auf EU-Ebene.

Regelungsbereiche	Auswirkungen auf Banken	Einzel Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung
Strengere Eigenkapitalvorschriften: <ul style="list-style-type: none"> • Höhere Eigenkapitalvorhaltung • Erhöhte Anforderungen an die Eigenkapitalqualität 	<ul style="list-style-type: none"> • Mehr Eigenkapitalbedarf • Per Saldo höhere Eigenkapitalkosten • Langfristig niedrigere Fremdkapitalkosten 	<ul style="list-style-type: none"> • Per Saldo vermindertes Kreditangebot und höhere Kreditkosten
Strengere Überprüfung interner Ratingverfahren	<ul style="list-style-type: none"> • Strengere Beaufsichtigung 	<ul style="list-style-type: none"> • Einheitlichere Ratings und Kreditvergabebedingungen
Mittelstandskomponente: <ul style="list-style-type: none"> • Niedrigere Risikogewichte für KMU • Verbesserte Anerkennung von Garantien 	<ul style="list-style-type: none"> • Relativ günstigere Bedingungen für Mittelstandskredite gegenüber vielen anderen Schuldnern 	<ul style="list-style-type: none"> • Relativ günstigere Finanzierungsbedingungen
Begünstigung von Staatskrediten: <ul style="list-style-type: none"> • 0% Risikogewicht für Engagements gegenüber EU-Staaten 	<ul style="list-style-type: none"> • Deutlich günstigere Bedingungen für die aus Sicht lokaler Banken risikoärmeren Staatskredite 	<ul style="list-style-type: none"> • Einseitige Begünstigung der Staatsfinanzierung • Relative Erschwernis der Unternehmensfinanzierung

Regelungsbereiche	Auswirkungen auf Banken	Einzelwirkungen auf die Unternehmensfinanzierung
Höhere Risikogewichte für große Banken und Versicherungen als Schuldner	<ul style="list-style-type: none"> • Teils erhöhter Eigenkapitalbedarf 	<ul style="list-style-type: none"> • Leichte relative Verbesserung für Unternehmenskredite durch höhere Risikogewichte für Banken und Versicherungen. • Jedoch Gefahr der Kostenüberwälzung auf Kunden bei Absicherung von Kundengeschäften
Kapitalpuffer	<ul style="list-style-type: none"> • Mehr Eigenkapitalbedarf und höhere -kosten • Komplexeres Eigenkapitalmanagement 	<ul style="list-style-type: none"> • Höhere Fremdkapitalkosten • Stabileres Kreditangebot und -kosten über unterschiedliche Konjunkturphasen • Kalkulierbarere Refinanzierungsbasis • Wettbewerbsverzerrungen in den Finanzierungsbedingungen gegenüber der Konkurrenz in anderen EU-Ländern
Verschuldungsquote	<ul style="list-style-type: none"> • Zusätzliche Geschäftsbegrenzung für risikoarmes Geschäft (z.B. Hypothekenfinanzierung) 	<ul style="list-style-type: none"> • Leichte <i>relative</i> Verbesserung für die unbesicherte Unternehmensfinanzierung • Relative Verschlechterung für staatlich gedeckte Export- und Immobilienfinanzierungen

Abb. 2: Auswirkungen von Basel III auf die Unternehmensfinanzierung – Eigenkapitalregeln

1.4 Liquiditätsregeln

Mit Basel III werden ebenfalls erstmals global gültige Liquiditätsmindestanforderungen eingeführt. Die Finanzkrise zeigte, dass eine rein eigenkapitalorientierte Beaufsichtigung nicht ausreicht, um die Widerstandsfähigkeit einzelner Banken oder des Bankensystems in Zeiten von Liquiditätsengpässen zu gewährleisten. Neben qualitativen Regeln werden insbesondere zwei Kennzahlen definiert.

1.4.1 Liquidity Coverage Ratio

Die ab 01.01.2015 einzuführende *Liquidity Coverage Ratio* verlangt von Banken einen Mindestbestand an hochliquiden Aktiva, um für die jeweils nächsten 30 Tage den potenziellen Nettoliquiditätsabfluss in einem Stressszenario decken zu können.

$$\frac{\text{Hochliquide Aktiva}}{\text{Cash-Abflüsse} - \min(\text{Cash-Zuflüsse}; 75\% \text{ Cash-Abflüsse})} > 100\%$$

Dadurch soll eine Ansteckung der Banken untereinander über den Geldmarkt verhindert werden. Die Definition der *hochliquiden Aktiva* wurde auf Baseler Ebene auch im Hinblick auf die Staatsschuldenkrise im Januar 2013 überarbeitet. So forderten Deutschland und Großbritannien in Anbetracht der Staatenkrise, dass die anerkannten liquiden Aktiva gegenüber der früheren Definition breiter gestreut werden. Es erscheint widersinnig, dass südeuropäische Staatenanleihen im Gegensatz zu Anleihen von Unternehmen höchster Bonität ohne Risikoabschlag als hochliquide eingestuft werden sollen. Zwar sind nun börsennotierte Unternehmensanleihen wie auch -aktien zugelassen, sofern sie bestimmte Anforderungen an Rating und Liquidität erfüllen, jedoch nur in begrenztem Umfang und nur mit Abschlägen. Definitiv ausgeschlossen sind unbesicherte Anleihen von Banken und anderen Finanzdienstleistern, um das Ansteckungsrisiko zwischen Banken zu reduzieren. Auf EU-Ebene steht die endgültige Abgrenzung der hochliquiden Aktiva noch aus. Die definitive Entscheidung durch die EU-Kommission soll bis September 2014 erfolgen. Abweichungen in der Definition der hochliquiden Aktiva gegenüber dem Baseler Original sind dabei möglich. Damit kann den für das Liquiditätsrisiko der Banken relevanten Besonderheiten der Wirtschafts- und Finanzmarktstrukturen in der EU Rechnung getragen werden.

Die Einführung der Liquidity Coverage Ratio als verpflichtender Mindeststandard erfolgt stufenweise zwischen 2015 und 2018. Ab 2015 ist eine Mindestquote von 60 % der endgültigen Anforderungen vorgesehen, die bis 2018 in jährlichen Schritten auf 100 % angehoben wird. Die nationalen Regierungen bzw. Aufsichtsbehörden können bis dahin eine höhere Anforderung bis zu 100 % stellen. Die EU-Kommission kann die vollständige Einführung noch auf 2019 verschieben.

Die immer noch vorgesehene weitgehende Bevorzugung von Staatsanleihen dürfte die Nachfrage der Banken nach diesen Titeln erhöhen und die Finanzierung von Staatsdefiziten begünstigen. Dadurch wird im Gegenzug der Absatz von Unternehmensanleihen erschwert. Der oben beschriebene Verdrängungseffekt wird also aufgrund der Liquidity Coverage Ratio weiter verstärkt. Neu in der Diskussion ist die Aufnahme von kurz- und mittelfristigen Unternehmenskrediten in den Zähler der Liquidity Coverage Ratio über Verbriefungstransaktionen. Dies würde die Kreditfinanzierung an Unternehmen fördern. Allerdings hat sich gerade dieses Kapitalmarktsegment in der Finanzkrise bonitäts- und liquiditätsmäßig als wenig belastbar herausgestellt. Das Ergebnis der Diskussion steht noch aus.

Als strukturierte Pfandbriefe werden besicherte Bankanleihen ähnlich Pfandbriefen bezeichnet. Als Sicherheiten dienen z. B. Unternehmenskredite, die bestimmte Merkmale hinsichtlich Rating und Laufzeit erfüllen.

Feste Kreditverpflichtungen der Banken sind zudem im Nenner der Liquidity Coverage Ratio als Cash-Abflüsse zu berücksichtigen. Insoweit wird der Verdrängungseffekt zu Lasten der Firmenkredite weiter verstärkt. Diese werden also tendenziell knapper und teurer.

1.4.2 Net Stable Funding Ratio

Mit der *Net Stable Funding Ratio* soll analog der im 19. Jahrhundert entwickelten sog. Goldenen Bankregel nach den Zielsetzungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht ab 2018 eine exzessive Fristentransformation der Banken begrenzt werden.

Bei der *Net Stable Funding Ratio* müssen die nach einem differenzierten Berechnungsschema ermittelten, mittelfristig verfügbaren Refinanzierungsmittel dem durch die Kredit- und Wertpapierpositionen der Aktivseite notwendigen Refinanzierungsbedarf auf einen Betrachtungshorizont von einem Jahr mindestens entsprechen:

$$\frac{\text{Verfügbare stabile Refinanzierung}}{\text{Benötigte stabile Refinanzierung}} > 100\%$$

Diese Regel greift stark in das Geschäftsmodell kleiner und mittlerer Kreditinstitute ein, deren Erträge seit vielen Jahren zu einem hohen Anteil aus der Fristentransformation stammen. In Reaktion auf die *Net Stable Funding Ratio* müssen die Banken die Laufzeiten auf der Aktivseite verringern beziehungsweise sich verstärkt längerfristige Refinanzierungsmittel und Kreditzusagen besorgen. Die langfristige Versorgung mit Refinanzierungsmitteln ist teuer und in vielen Marktsituationen gar nicht möglich, wie die Finanzkrise zeigte.

Hinzu kommt, dass Versicherungen ihre traditionelle Rolle als große Bankenfinanzierer aufgrund eigener ab 2016 anzuwendender Aufsichtsregeln, des EU-Regelwerks Solvency II, zurückfahren müssen (vgl. Abschnitt 1.5.2). Insofern wird das Finanzierungsangebot der Banken

- insbesondere am längeren Laufzeitende knapper, teurer und in der Verfügbarkeit unberechenbarer und/oder
- verstärkt mit Kündigungsrechten der Kreditgeber ausgestattet

werden. Beides erschwert die Investitions- und Projektfinanzierung durch Bankkredite. Das Anschlussfinanzierungsrisiko und damit auch das Zinsänderungsrisiko erhöhen sich für die Kreditnehmer. Investitionen, insbesondere in Immobilien und andere Sachanlagen, werden unkalkulierbarer.

Aufgrund dieser weitreichenden Auswirkungen wird von der EU-Kommission bis 2016 entschieden werden, ob und wenn ja in welcher Form die *Net Stable Funding Ratio* eingeführt werden wird. Die Auswirkungen auf die Mittelstandsfinanzierung in Deutschland und anderen kontinentaleuropäischen Ländern sind besonders groß, da in angloamerikanischen Ländern die Kapitalmarktfinanzierung eine größere Bedeutung hat und die Kreditfinanzierung traditionell kurzfristiger orientiert ist. Selbst wenn nur eine Berichtspflicht eingeführt werden sollte, dürfte die *Net Stable Funding Ratio* für Kreditinstitute, die sich überwiegend am Kapitalmarkt refinanzieren, aus Reputationsgründen faktisch verbindlich werden. Insoweit dürfte sie auch bedeutsame Auswirkungen für die Unternehmensfinanzierung entfalten. Darüber hinaus wurden die nationalen Aufsichtsbehörden aufgefordert, Regeln einzuführen, die sicherstellen, dass Kreditinstitute in Stresssituationen ein ausreichendes Volumen stabiler Refinanzierungsmittel zur Verfügung haben.