

Clemens Fuest, Klaus Gründler, Niklas Potrafke und Marcel Schlepper

Keine Bankenkrise: Ökonominnen und Ökonomen erwarten keine neue Finanzkrise und fordern Fortsetzung der Zinspolitik

Die Banken in Europa und Amerika werden gegenwärtig von einer großen Unsicherheit erfasst. Im März ereignete sich der größte Bankenkollaps seit der Finanzkrise 2007 und 2008. Eine der Ursachen lag in der Kursänderung der Zentralbanken. Nach Jahren lockerer Geldpolitik mussten diese die Leitzinsen aufgrund hoher Inflationsraten in kurzer Zeit deutlich erhöhen. Das setzt jenen Banken zu, die in ihrem Portfolio einen hohen Anteil von niedrigverzinsten Anleihen oder anderen lang laufenden Aktiva halten. Die kalifornische Silicon Valley Bank (SVB) verlor innerhalb kürzester Zeit das Vertrauen ihrer Kunden und wurde am 10. März der US-Einlagensicherung FDIC unterstellt. Mittlerweile wurde die Bank von einem Wettbewerber übernommen. In der Folge wandten sich die Märkte auch von der Schweizer Bank Credit Suisse ab, die unter Zusicherung staatlicher Garantien am 19. März von der UBS übernommen wurde. Eine Woche später stürzten die Kurse der beiden großen deutschen Finanzinstitute Deutsche Bank und Commerzbank ab. Bundeskanzler Olaf Scholz sah sich gedrängt, öffentlich zu erklären, das Bankensystem sei stabil. Das 42. Ökonomenpanel von ifo und FAZ widmet sich den aktuellen Turbulenzen im Finanzsystem. Die Umfrage, an der 132 VWL-Professorinnen und Professoren teilnahmen, war vom 23. März bis zum 30. März 2023 im Feld.

UNEINIGKEIT MIT BLICK AUF LIQUIDITÄT UND WIDERSTANDSFÄHIGKEIT DER BANKEN

Die Ökonominnen und Ökonomen sind gespalten in der Frage, ob weitere systemrelevante Banken in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten geraten werden. Von den teilnehmenden Professorinnen und Professoren erwarten 38% keine ernsthafte Gefahr für die Liquidität systemrelevanter Banken (vgl. Abb. 1). Sie bewerten die Credit Suisse als einen Sonderfall, da diese schon längere Zeit als angeschlagen galt. Im Gegensatz dazu sehen sie die übrigen systemrelevanten Banken als solide und gut kapitalisiert an. Zum einen würden die bisherigen Maßnahmen bereits wirken und eine Beruhigung auf den Märkten einleiten. Zum anderen sind sie überzeugt, dass sowohl Regierungen als auch Zentralbanken ausreichend Instrumente

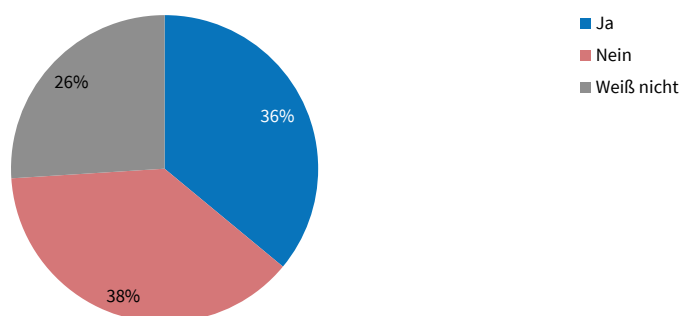
IN KÜRZE

Das 42. Ökonomenpanel von ifo und FAZ, an dem 132 Professorinnen und Professoren teilnahmen, widmet sich den gegenwärtigen Turbulenzen im Finanzsystem. Die Ökonominnen und Ökonomen sind in zentralen Fragen in zwei ähnlich große Lager gespalten. Es besteht Uneinigkeit darüber, ob weitere systemrelevante Banken in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten geraten werden, ob die Banken im Euroraum widerstandsfähig sind und ob die Vorkehrungen nach der letzten Finanzkrise zum Schutz der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler erfolgreich waren. Auch werden die realwirtschaftlichen Folgen der Entwicklungen im Finanzsektor unterschiedlich bewertet. Demgegenüber besteht große Einigkeit in der Bewertung der Gefahr der aktuellen Turbulenzen. Fast drei Viertel der Teilnehmerinnen und Teilnehmer erwarten keine schwere Finanzkrise im ähnlichen Ausmaß wie 2007 und 2008. Einigkeit besteht auch mit Blick auf wirtschaftspolitische Maßnahmen. Knapp drei Viertel der Ökonominnen und Ökonomen fordern, dass die Eigenkapitalquoten mittelfristig erhöht und die Ausnahme von Staatsanleihenportfolios bei Eigenkapitalregulierungen beendet werden sollen. Zudem gibt eine deutliche Mehrheit an, dass die Zentralbanken ihre Zinserhöhungen zur Bekämpfung der Inflation fortsetzen sollen.

Abb. 1

Liquiditätsschwierigkeiten bei weiteren systemrelevanten Banken

Erwarten Sie, dass nach der Credit Suisse weitere systemrelevante Banken in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten geraten werden?



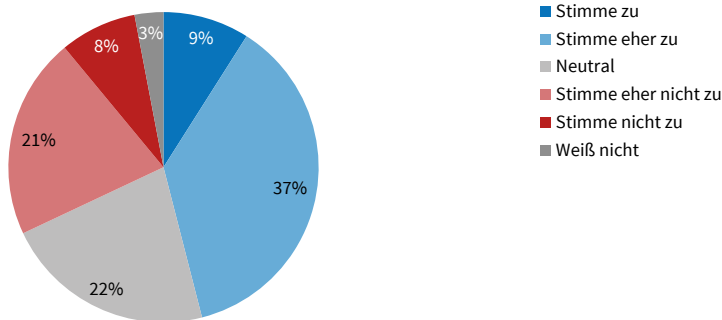
Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut

Abb. 2

Widerstandsfähigkeit des Bankensektors

Inwiefern stimmen Sie der Aussage der EZB-Präsidentin Christine Lagarde zu, der Bankensektor des Eurogebiets sei widerstandsfähig und verfüge über eine starke Kapital- und Liquiditätsposition?



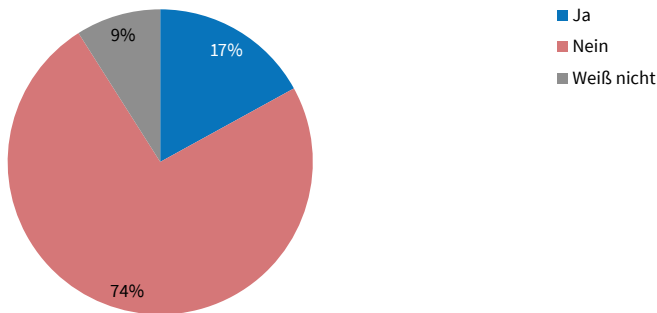
Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut

Abb. 3

Gefahr einer schweren Finanzkrise

Sehen Sie die Gefahr einer schweren Finanzkrise von einem ähnlichen Ausmaß wie in den Jahren 2007 und 2008?



Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

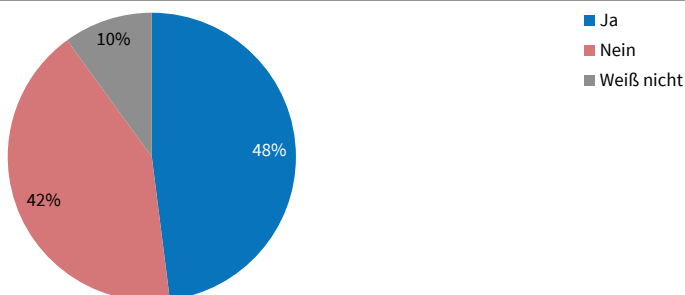
© ifo Institut

und Bereitschaft besitzen, um durch ihr Handeln eine größere Krise zu verhindern. Demgegenüber erwarten 36% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer, dass nach der Credit Suisse weitere systemrelevante Banken in ernsthafte Liquiditätsschwierigkeiten geraten werden. Sie argumentieren, dass weitere Banken vor ähnlichen Problemen wie die Credit Suisse stünden. Dabei wird insbesondere auf die unerwartet schnellen und starken Zinserhöhungen verwiesen, die bei vielen Banken die Aktiva stark belasten. Weitere Zinserhöhungen könnten diese Probleme vertiefen. 26% antworten mit »Weiß nicht«.

Abb. 4

Vorkehrungen nach der Finanzkrise nicht erfolgreich

Sehen Sie mit Blick auf die bisherige Handhabung der Fälle SVB und Credit Suisse die folgende These bestätigt? Die Vorkehrungen nach der Finanzkrise, Banken solider zu machen und Steuerzahler vor Haftung zu schützen, waren nicht erfolgreich.



Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut

Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, hat am 20. März 2023 öffentlich geäußert, dass der Bankensektor des Eurogebiets widerstandsfähig sei und über eine starke Kapital- und Liquiditätsposition verfüge. Dieser Aussage stimmen 9% der deutschen Ökonomeninnen und Ökonomen zu, weitere 37% stimmen eher zu (vgl. Abb. 2). Gleichzeitig nehmen 22% eine neutrale Haltung ein, 21% stimmen der Aussage eher nicht zu, und 8% stimmen ihr nicht zu. Das bedeutet, dass etwa die Hälfte der Teilnehmerinnen und Teilnehmer den Bankensektor im Eurogebiet als widerstandsfähig bewertet, während die andere Hälfte leichte bis erhebliche Zweifel äußert. 3% antworten mit »Weiß nicht«.

KEINE GEFAHR EINER SCHWEREN FINANZKRISE WIE 2007 UND 2008

Während die Ökonomeninnen und Ökonomen in den Fragen gespalten sind, wie stabil das Finanzsystem ist und ob die Turbulenzen überwunden sind, äußern sie relativ geschlossen die Überzeugung, dass keine schwere Finanzkrise von einem ähnlichen Ausmaß wie 2007 und 2008 zu erwarten ist. Fast drei Viertel der teilnehmenden Ökonomeninnen und Ökonomen teilen diese Einschätzung (vgl. Abb. 3). Sie geben an, dass sowohl die Ausgangssituation der aktuellen Turbulenzen im Vergleich zu 2007 als auch die Reaktion darauf unterschiedlich seien. Sie führen z. B. an, dass von Kursrückgängen bei Staatsanleihen weniger Gefahr ausgeht als von »faulen« und verbrieften Hypothekenkrediten. Außerdem sehen sie Fortschritte bei der Bankenaufsicht und -kapitalisierung. Zentralbanken sowie Regierungen seien besser auf Banken Krisen vorbereitet. Dennoch sehen 18% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer die Gefahr einer schweren Bankenkrise. Sie verweisen auf zu niedrige Eigenkapitalquoten und die grundsätzliche Unkalkulierbarkeit von Krisen.

ERFOLG DER MASSNAHMEN NACH DER LETZTEN FINANZKRISE WIRD UNTERSCHIEDLICH BEWERTET

Regierungen und Aufsichtsbehörden haben nach der letzten Finanzkrise Vorkehrungen getroffen, um Banken solider aufzustellen und Steuerzahlerinnen und Steuerzahler vor Haftung zu schützen. Mit Blick auf den Umgang mit den kriselnden Banken SVB und Credit Suisse in den letzten Wochen geben 48% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer an, dass die Vorkehrungen nicht erfolgreich waren (vgl. Abb. 4). Sie sehen es als Fehler an, dass keine Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen eingeführt wurde und die Eigenkapitalquoten im Allgemeinen zu niedrig seien. Zudem kritisieren sie, dass Regulierungen in den letzten Jahren aufgelockert wurden. Die konkrete Handhabung der beiden Fälle sehen sie als Zeichen, dass Staaten erneut einspringen und Steuerzahlerinnen

und Steuerzahler erneut haften werden, wenn Banken ins Wanken geraten. Rund 42% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer sind hingegen der Ansicht, dass die Vorkehrungen für solidere Banken und den Schutz von Steuerzahlerinnen und Steuerzahlen positiv zu bewerten seien. Durch schärfere Regulierungen seien nur wenige Banken unter Druck geraten und das System als Ganzes stabil geblieben. Zudem geben sie an, dass es in der Marktwirtschaft immer möglich sei, dass einzelne Unternehmen bzw. Banken scheitern. Die SVB sei eine mittelgroße Bank mit einer lascheren Regulierung, und die Credit Suisse sei schlecht gemanagt worden.

MEHRHEIT DER ÖKONOMINNEN UND ÖKONOMEN UNTERSTÜTZT WEITERE ZINSERHÖHUNGEN

Nach einer langen Phase expansiver Geldpolitik, die von niedrigen (und teils negativen) Zinsen geprägt war, haben Zentralbanken im vergangenen Jahr die Zinswende als Reaktion auf die steigenden Inflationsraten eingeleitet. Vor dem Hintergrund der Zinserhöhungen durch Zentralbanken sind die Werte festverzinslicher Anleihen zurückgegangen. Ein Treiber der aktuellen Turbulenzen im Finanzsystem lag darin, dass einige Banken diese Anleihen vor dem Auslaufen mit Verlusten verkaufen mussten und in der Folge der Zusammenbruch drohte. Dennoch sagen 67% der VWL-Professorinnen und Professoren, dass die Zinsen zur Inflationsbekämpfung weiter erhöht werden sollen (vgl. Abb. 5). Mit Blick auf die aktuellen Entwicklungen im Finanzsystem geben 21% an, dass die Zinsen konstant gehalten werden sollen. Nur 3% sprechen sich dafür aus, die Zinsen wieder zu senken. 9% antworten mit »Weiß nicht«.

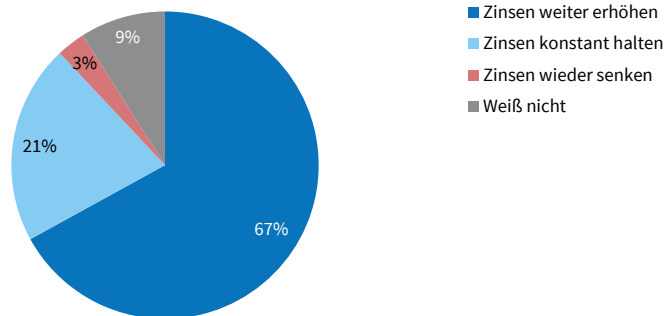
ZUSPRUCH FÜR ERHÖHUNG DER EIGENKAPITALQUOTEN UND AUSWEITUNG AUF STAATSANLEIHEN

Nach dem Ende der aktuellen Turbulenzen sollten die Eigenkapitalquoten für europäische Banken laut 72% der teilnehmenden Professorinnen und Professoren erhöht werden (vgl. Abb. 6). Zum einen führen sie aus, dass so weiteres Risiko vom Staat bzw. von Steuerzahlerinnen und Steuerzahlern auf Banken übertragen wird und diese so zu einem risikobewussteren Handeln bewegt. Zum anderen sehen sie darin eine vertrauensbildende Maßnahme, die das System als Ganzes resilienter macht und damit auch einzelne Banken vor Bank-Runs besser schützt. Sie sehen im hohen Eigenkapital eine zuverlässige und effektive Form der Bankenregulierung, die künftige Finanzkrisen verhindern kann. Nur 16% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer sprechen sich gegen höhere Eigenkapitalquoten aus. Sie bewerten die Quoten als ausreichend hoch und sehen bei einer Erhöhung die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Banken gefährdet. 12% geben »Weiß nicht« an.

Abb. 5

Veränderung der Zinspolitik

Sollten die Zentralbanken wegen der Entwicklungen im Finanzsystem die Zinspolitik zur Inflationsbekämpfung verändern?



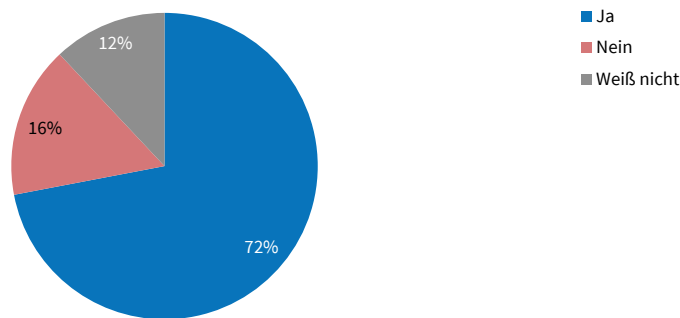
Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut

Abb. 6

Erhöhung von Eigenkapitalquoten

Sollten die Eigenkapitalquoten für europäische Banken nach Überwindung der aktuellen Turbulenzen mittelfristig erhöht werden?



Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

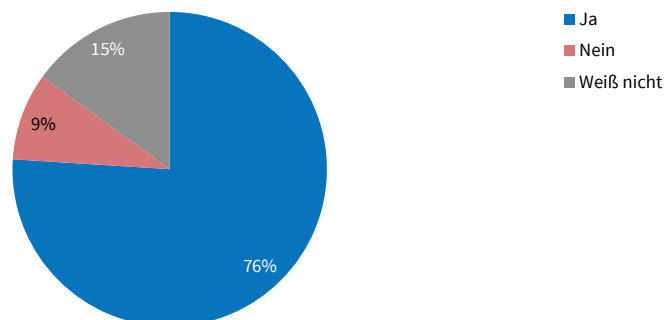
© ifo Institut

Zudem unterstützen 76% der deutschen Ökonominen und Ökonomen die Forderung, in Zukunft auch Staatsanleihenportfolios verpflichtend mit Eigenkapital zu unterlegen (vgl. Abb. 7). Sie geben an, dass auch Staatsanleihen Kredit- und Zinsänderungsrisiken haben und entsprechend abgesichert werden sollten. Zudem gäbe es wegen der aktuellen Sonderregelung für Staatsanleihen einen Finanzierungsvorteil für Regierungen und entsprechende Marktverzerrungen. 9% der Teilnehmerinnen und Teilnehmer lehnen die Forderung nach einer Eigenkapitalunterlegung

Abb. 7

Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihenportfolios

Sollte es künftig für Banken auch eine Pflicht zur Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihenportfolios geben?



Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut

von Staatsanleihenportfolios ab. 15% antworten mit »Weiß nicht«.

UNEINIGKEIT BEI DEN AUSWIRKUNGEN AUF DIE REALWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG 2023

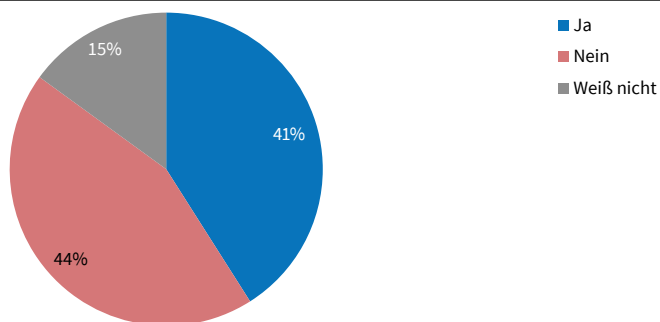
Rund 44% der Ökonominnen und Ökonomen erwarten nicht, dass die aktuellen Entwicklungen im Finanzsystem Auswirkungen auf das Wachstum der

Realwirtschaft 2023 haben (vgl. Abb. 8). Dieser Teil der Teilnehmerinnen und Teilnehmer argumentiert, dass keine weiteren Verwerfungen im Finanzsystem zu erwarten seien und die Krise in ihrer Größe überschaubar sei. Außerdem wird argumentiert, dass weitere Entwicklungen wie der russische Krieg gegen die Ukraine und die Inflation größere Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben. Zudem begrüßen einige Teilnehmerinnen und Teilnehmer eine leichte Verknappung der Kredite aufgrund der hohen Inflation. Demgegenüber stehen 41% der teilnehmenden VWL-Professorinnen und Professoren, die negative realwirtschaftliche Folgen erwarten. Diese werden insbesondere auf die gestiegene Unsicherheit und restriktivere Kreditvergabe zurückgeführt. 15% antworten mit »Weiß nicht«.

Abb. 8

Belastung der Realwirtschaft

Erwarten Sie, dass die aktuellen Entwicklungen im Finanzsystem das Wachstum der deutschen Realwirtschaft in 2023 belasten?



Quelle: Ökonomenpanel April 2023.

© ifo Institut