

# Nordische Banken Krisen der 90er Jahre: Gemischte Erfahrungen mit „Bad Banks“

*Zentrale Maßnahmen zur Überwindung der Banken Krisen der 90er Jahre in Schweden und Finnland waren in beiden Ländern der Kauf von „schlechten Papieren“ durch Vermögensverwaltungsgesellschaften („Bad Banks“) und die Verstaatlichung von wichtigen Banken. Aus finnischer und schwedischer Sicht sollte dem Krisenmanagement und insbesondere der Sanierung der notleidenden Aktiva in den Bankbilanzen Priorität eingeräumt werden. Dank strikter Abnahmekonditionen und erfolgreicher Verwertungsstrategien gelang es den schwedischen „Bad Banks“ den Steuerzahler von den Kosten der Krise zu entlasten. Die Übertragbarkeit dieser Ergebnisse auf die Gegenwart ist indes fraglich. Preisfindung und Verwertung sind für verbriefte, mit Hypotheken unterlegte Wertpapiere weitaus schwieriger zu handhaben als für einheimische Immobilien- und Unternehmenskredite. Wichtiger ist es angesichts der weiter schwelenden Banken Krise, zunächst einmal die Eckpfeiler der neuen Finanzmarktarchitektur festzulegen.*

Finnland und Schweden sind sogenannte kleinere Volkswirtschaften und damit definitionsgemäß stark vom Außenhandel abhängig. Analog zu Deutschland existierten in Finnland und Schweden Anfang der 90er Jahre drei Bankentypen nebeneinander: Privatbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Das Angebot der finnischen Banken unterschied sich untereinander kaum im Hinblick auf ihre Finanzdienstleistungen.<sup>1</sup> Aufgrund der hohen Regulierung bis in die 80er Jahre hinein konkurrierten die Banken überwiegend über die Servicequalität und den Aufbau eines dichten Filialnetzes (Abbildung 1). Die Ertragskraft der Banken war deshalb gering. Der schwedische Bankenmarkt war bereits Anfang der 90er Jahre vergleichsweise stark konzentriert. Die sieben größten Banken deckten 90 Prozent des heimischen Kreditmarktes ab und arbeiteten vermeintlich profitabel (Kasten 1).<sup>2</sup>

Rolf Ketzler  
rketzler@diw.de

Dorothea Schäfer  
dschaefer@diw.de

## Finland: Ursachen und Symptome der Krise

Makroökonomische Turbulenzen sowie ein schwach ausgeprägtes internes Bankmanagement waren die Ursachen der finnischen Banken Krise. Dem Ausbruch der Krise in Finnland ging in den 80er Jahren eine lange Phase des konjunkturellen Aufschwungs voraus (Abbil-

<sup>1</sup> Der Bankenmarkt war neben den Sparkassen und Genossenschaftsbanken durch die zwei Geschäftsbanken KOP und SYP sowie die staatliche Postbank geprägt.

<sup>2</sup> Nordbanken, Gota, SE-banken (SEB), Sparbanken Sverige (SWED-BANK), Första Sparbanken, Föreningsbanken und Handelsbanken (SHB). Im Zuge der Finanzmarkt Krise kam es zu einer weiteren Konsolidierung. Übrig bleiben vier Privatbanken: SEB, Svenska Handelsbanken, Nordea und Östgöta Enskilda Bank. Die Trägerschaft der Sparkassen übernahmen neu gegründete Stiftungen. Genossenschafts- und Sparkassensektor verschmolzen schließlich miteinander.

Kasten 1

## Auswege aus der Finanzmarktkrise: Das Beispiel Finnlands und Schwedens

### Konferenz des DIW Berlin in Zusammenarbeit mit den Botschaften Finnlands und Schwedens

am 16. Dezember 2008

#### Präsentationen und Podiumsdiskussion

- Harry Helenius, Botschafter von Finnland in Deutschland: *Einführung*
- Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann, Präsident des DIW Berlin: *Regulierer und Rettungsanker: Was wir vom Staat erwarten müssen*
- Dr. Vesa Vihriälä, Unterstaatssekretär in der Kanzlei des Ministerpräsidenten: *Schock, Konfusion, schnelle Antwort – Finnlands Weg aus der Bankenkrise*
- Bo Lundgren, Generaldirektor der Finanzagentur Riksgälden, 1991–1994 Stellvertretender Finanzminister Schwedens: *Eine Nordische Erfolgsge-*

*schichte – Die Bewältigung der Finanzmarktkrise in Schweden*

- Prof. Dr. Daniel Rösch, Institut für Banken und Finanzierung, Leibniz Universität Hannover: *Risikotransparenz in Finanzmärkten – Lehren und Herausforderungen*
- PD Dr. Dorothea Schäfer, Leiterin der Forschungsgruppe Finanzmärkte und Finanzinstitutionen am DIW Berlin: *Eine Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur – Welche Lehren aus der Finanzmarktkrise zu ziehen sind und wie ein neues globales Regelwerk aussehen könnte*

Podiumsdiskussion mit Klaus Zimmermann, Vesa Vihriälä, Bo Lundgren, Daniel Rösch und Dorothea Schäfer (Moderation: Frank Buchwald, ZDF)

dung 2).<sup>3</sup> Dieser Aufschwung wurde unter anderem von einem bilateralen Handelsabkommen mit der Sowjetunion getragen. Begleitet wurde die Boom-Phase von einer Liberalisierung des Finanzsektors, der zu einem starken Anstieg der Kreditvergabe Ende der 80er Jahre führte. Intensiv genutzt wurde auch der erleichterte Zugang zu ausländischen Kapitalmärkten. Eine steigende Verschuldung der privaten Haushalte und des Unternehmenssektors waren die Konsequenz. Die optimistische Wirtschaftsstimmung ließ die Preise von Wertpapieren und Immobilien ansteigen. Diese Entwicklung wurde durch einen starken Wettbewerb um Marktanteile auf dem durch Überkapazitäten gekennzeichneten finnischen Bankenmarkt begünstigt, der zu einer hohen Bereitschaft der Finanzakteure führte, die Nachfrage nach Krediten zu befriedigen und signifikante Risiken zu übernehmen. Mit der starken Kreditexpansion wurde versäumt, das größtenteils überholte interne Risikomanagement der Banken an die neue Geschäftssituation anzupassen. Auch die als locker einzustufenden

bankaufsichtsrechtlichen Vorschriften blieben unverändert.

Auslöser der Krise war im Jahr 1991 der vollständige Zusammenbruch der Exporte in die Sowjetunion mit dramatischen Folgen für die Vermögenspreise, das Bruttoinlandsprodukt und den Arbeitsmarkt. Steigende Zinsen zur Absicherung des festen Wechselkurses verstärkten die Liquiditäts- und Insolvenzproblematik. Stark rückgängige Unternehmensgewinne, bei einer steigenden Zahl von Unternehmensinsolvenzen sowie sinkende reale Einkommen der privaten Haushalte führten zu einem Anwachsen notleidender Kredite und zu wachsenden Kreditausfällen. Der Ausweis hoher Verluste in den Bankbilanzen war die Folge. Darüber hinaus bedrohte die Liquiditätskrise bei einigen Banken 1990 unmittelbar die Geldversorgung der Wirtschaft.

Die Krisenbewältigung begann zunächst mit einer Sofortmaßnahme der finnischen Zentralbank. Die *Skopbank*, die als „Zentralbank“ der finnischen Sparkassen fungierte, stand infolge ihrer aggressiven Kreditvergabepolitik bereits seit 1989 unter besonderer Aufsicht der Zentralbank. Aufgrund des akuten Mangels an Liquidität übernahm die Zentralbank im Sommer 1991 mit sofortiger Wirkung die *Skopbank* und verhinderte so den Zusammenbruch der Bank. Daran an-

<sup>3</sup> Eine ausführliche Darstellung der finnischen Bankenkrise findet sich in Nyberg, P., Vihriälä, V.: *The Finish Banking Crisis and its Handling* (an updated version of developments through 1993). Bank of Finland Discussion Papers 7/1994. Die makroökonomischen Ursachen der nordischen Bankenkrise untersucht Pesola, J.: *The Role of Macroeconomic Shocks in Banking Crises*. Bank of Finland Discussion Papers 6/2001.

schließlich wurde ein allgemeiner Rettungsplan für das Bankensystem entwickelt, der im März 1992 vorgestellt wurde. Dieser bestand aus zwei Kernelementen:

1. Kapitalhilfen: Die Regierung stellte dem Bankensystem vorsorglich insgesamt Finanzmittel in Höhe von 1,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zur Verfügung, um eine potentielle Kreditklemme zu verhindern. Die Kapitalausstattung einer Reihe von Banken drohte unter die Baseler Anforderungen zur Eigenkapitalunterlegung zu fallen.<sup>4</sup> Die Kapitalhilfen wurden allen Banken zu gleichen Konditionen angeboten. Diese vertrauensbildende Maßnahme sollte zugleich zukünftige diskretionäre Rettungsaktionen überflüssig machen. Dieses Instrument wurde von nahezu allen Banken in Anspruch genommen. Für die Beteiligung an den Banken erhielt der Staat im Gegenzug Zertifikate mit einer niedrigen, aber ansteigenden Rendite, die mit einem leichten Aufschlag gegenüber den Geldmarktsätzen ausgestattet waren. Stimmrechte waren damit nur dann verbunden, wenn die Banken nicht in der Lage waren, die Zahlungsverpflichtungen zu bedienen.
2. Government Guarantee Fund (GGF): Der GGF hatte die Aufgabe, Hilfsmaßnahmen für angeschlagene Banken zu konzipieren, um Bankenzusammenbrüche zu verhindern und damit die Stabilität des Bankensystems zu garantieren. Dafür standen finanzielle Mittel in Höhe von rund vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts zur Verfügung. Für die Förderprogramme des GGF wurden allgemeine Richtlinien erlassen, auf deren Basis die speziellen Hilfsmaßnahmen ausgestaltet wurden. Der GGF erhielt für seine in der Regel direkte finanzielle Beteiligung an den Banken die Mehrheit der Eigentumsrechte. Darüber hinaus wurden in den betroffenen Banken umfangreiche Umstrukturierungsmaßnahmen durchgeführt.

Der GGF unterstützte die Restrukturierungsmaßnahmen aktiv. Dazu zählte unter anderem die Fusion verschiedener Banken, die Übernahme von Garantien und Kapitaleinlagen. Ein weiterer Bestandteil der Restrukturierung war die Schaffung einer sogenannten „Bad Bank“. Der Vorschlag zur Gründung einer Auffanggesellschaft, in die alle Banken ihre faulen Wertpapiere auslagern konnten, war umstritten und fand zunächst nicht die erforderliche Zustimmung des Parlaments.<sup>5</sup> Aus-

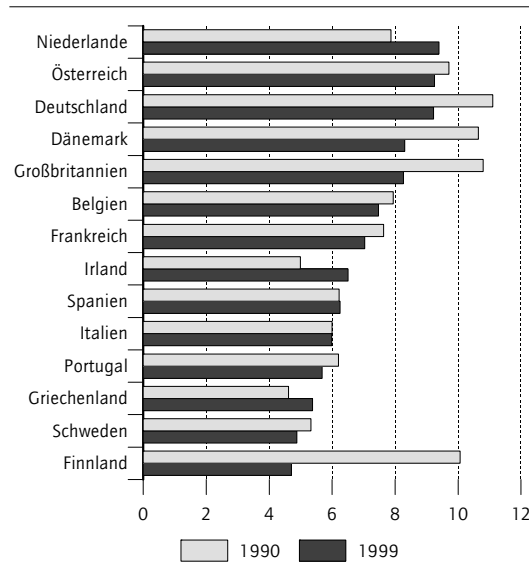
<sup>4</sup> Vgl. Drees, G., Pazarbasioğlu, C.: The Nordic Banking Crises: Pitfalls in Financial Liberalisation? IMF, Occasional Paper 161, 1998.

<sup>5</sup> Dieser Vorschlag war Teil eines Gesetzesentwurfs zur Nachbesserung des Rettungspaketes im Januar 1993.

Abbildung 1

### Relative Bedeutung des Bankensektors in den 90er Jahren in Europa

Bankangestellte je 1 000 Einwohner



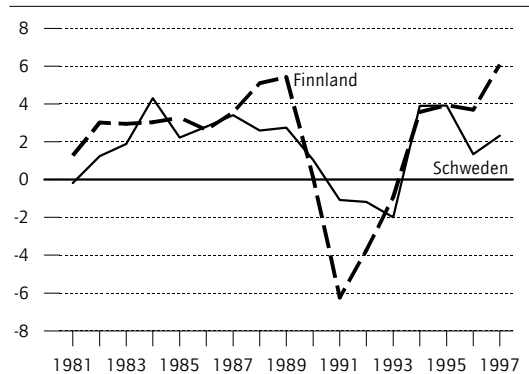
Quelle: Vesa Vihriälä.

DIW Berlin 2009

Abbildung 2

### Bruttoinlandsprodukt in Finnland und Schweden

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: WDI 2008.

DIW Berlin 2009

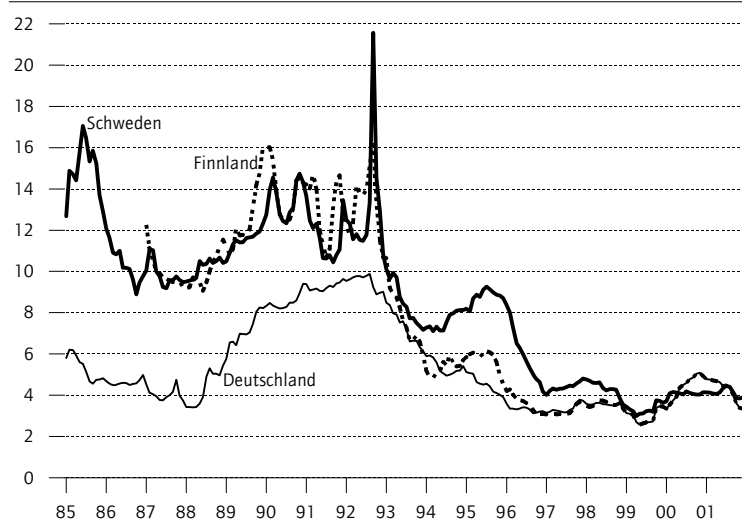
schlaggebend dafür war unter anderem die kritische Frage der Bewertung der „Problem-Assets“ und damit die Gefahr, die Wertpapiere von den Eigentümern zu überhöhten Preisen zu übernehmen. Im weiteren Verlauf der Krise wurde eine „Bad Bank“ für den Restrukturierungsprozess angeschlagener Banken eingerichtet, die sich bereits vollständig im Besitz des Staates befanden.<sup>6</sup> Die

<sup>6</sup> 1993 übernahm *Arsenal Ltd.* die Verwertung fauler Wertpapiere der *Savings Bank of Finland*. Die *STS-Bank* wurde nach dem Zusammenschluss mit der *KOP-Bank* als „Bad Bank“ fortgeführt.

Abbildung 3

**Kurzfristige Zinssätze in Finnland und Schweden**

In Prozent



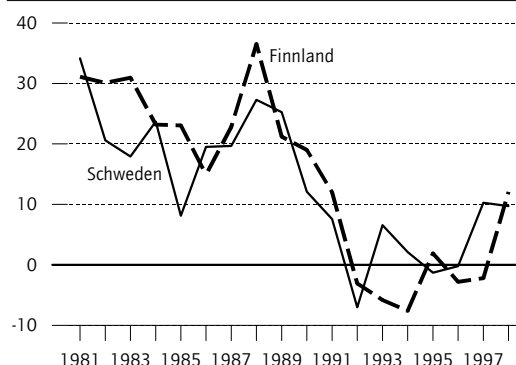
Quelle: Vesa Vihriälä.

DIW Berlin 2009

Abbildung 4

**Inländischer Kreditbestand**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Quelle: WDI 2008; IFS; Berechnungen des DIW Berlin. DIW Berlin 2009

Risiken dieser Asset Management Gesellschaft wurden vom Staat getragen.

Da die Probleme größer waren als ursprünglich angenommen, war die Regierung gezwungen, weiteres Geld für den GGF zur Verfügung zu stellen. Die klare Aufgabenverteilung zwischen den handelnden Institutionen und die große Unterstützung des politischen Umfelds für die Rettungsmaßnahmen trugen jedoch maßgeblich dazu bei, dass Finnland die Krise unter Kontrolle bekam.<sup>7</sup> Eine Verbesserung der wirtschaftlichen

<sup>7</sup> Die Governance des GGF wurde 1993 aufgrund bestehender Interessenskonflikte nochmals reformiert. Vgl. Drees, G., Pazarbasioğlu, C., a. a. O.

Lage der Banken setzte 1994 ein. Voraussetzung für die Krisenbewältigung waren transparente, klar festgelegte Bedingungen für die Inanspruchnahme staatlicher Hilfe, die gleichzeitig so ausgestaltet war, dass Anreize für die staatliche Unterstützung auf ein Mindestmaß beschränkt waren. Die vom GGF übernommenen Bankanteile wurden zügig an inländische sowie ausländische Marktteilnehmer verkauft. Lediglich die nicht veräußerbaren Wertpapiere blieben zur weiteren Verwertung durch die „Bad Bank“ im Besitz des Staates.

Die Unterstützung des GGF konzentrierte sich in erster Linie auf den Sparkassensektor, der größtenteils den Kreditboom in den 80er Jahren getragen hatte und infolgedessen nun der schwächste Teil des Systems war. Die Restrukturierung führte zu einem Schrumpfen des Bankensektors. Die Bankenaufsicht wurde mit der Gründung der Financial Supervision Authority 1993 nachhaltig gestärkt.

In Folge der Krise sanken die Kreditbestände deutlich. Diese Entwicklung war dennoch kein Ausdruck einer Kreditklemme, sondern spiegelte vielmehr die schwierige wirtschaftliche Situation in Finnland wider, die einen Rückgang der Kreditnachfrage – hervorgerufen auch durch mangelnde Sicherheiten – mit sich brachte.

**Schweden: Ursachen und Symptome der Krise**

Die gesamtwirtschaftliche Leistung Schwedens wuchs im Gefolge einer umfassenden Deregulierung ab Mitte der 80er Jahre mit einer Rate zwischen zwei und vier Prozent. Angesichts eines im internationalen Vergleich hohen Zinsniveaus (Abbildung 3) kam es zu verstärkten Kapitalzuflüssen. Das Verhältnis von Kreditaufnahmen zum Bruttoinlandsprodukt betrug Anfang der 90er Jahre etwa 30 Prozent. Begleitet wurde die Entwicklung durch ein anhaltend hohes inländisches Kreditwachstum (Abbildung 4) – in der Spitze lag die jährliche Wachstumsrate zwischen 25 und 30 Prozent – und eine niedrige Sparquote der privaten Haushalte. Letztere erreichte Ende der 80er Jahre negative Werte.<sup>8</sup> Teilweise waren die Kredite in ausländischer Währung denominiert.

Das anhaltende Kreditwachstum befeuerte einen starken Immobilien- und Aktienboom (Abbildung 5). Immobilienkredite spielten in den Ge-

<sup>8</sup> IMF: Japan's Economic Crisis and Policyoptions. 1998, [www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1098/pdf/1098ch4.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1098/pdf/1098ch4.pdf).

schäftsmodellen der schwedischen Banken eine zentrale Rolle. Die Kreditvergabe wurde durch Häuser und Grundstücke abgesichert.

Anfang der 90er Jahre schwächte sich das Wirtschaftswachstum in den skandinavischen Ländern ab. Die Blasen an den Aktien- und Immobilienmärkten platzten. Die Marktkapitalisierung ging in beiden Ländern zurück (Abbildung 6).

Das aufgebaute außenwirtschaftliche Defizit gepaart mit einer bedrohlichen Staatsverschuldung beförderte einen vermehrten Abfluss von Auslandskapital. Spekulationen setzten die Krone unter einen immer wiederkehrenden Abwertungsdruck, auf den mit einer Erhöhung der Zinsen reagiert wurde.<sup>9</sup> Im Zuge dieser Entwicklungen wuchs die Verschuldung der Privathaushalte und das Eigenkapital der Banken erodierte aufgrund zunehmender Zahlungsausfälle. Von 1990 bis 1992 stiegen die Ausfälle von etwas über einem Prozent auf knapp acht Prozent des ausstehenden Volumens der schwedischen Banken (Abbildung 7). Vor allem notleidende Immobilienkredite machten den Banken zu schaffen. Im August 1990 wurde das erste Finanzinstitut insolvent. Es folgte eine Reihe von Ausfällen innerhalb des Bankensektors. Zwischen 1990 und 1993 mussten schwedische Banken Wertberichtigungen in Höhe von zwölf Prozent des Bruttoinlandsprodukts vornehmen.<sup>10</sup> Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts zwischen 1991 und 1993 trieb die Arbeitslosenquote auf zwölf Prozent.

Das Wachstum des Kreditvolumens kam zum Stillstand und ging 1992 zurück. Das Verhältnis der Kredite von Geschäftsbanken zum Bruttoinlandsprodukt war bis Mitte der 90er Jahre in Schweden und Finnland rückläufig (Abbildung 8). Alle schwedischen Großbanken gerieten in Schwierigkeiten und kämpften mit einer unzureichenden Kapitalbasis.

Eine Kreditklemme ist aus schwedischer Sicht dennoch ausgeblieben. Die Kontraktion war nachfragegetrieben, so die These. Dies wird durch den scharfen Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte von weniger als minus vier Prozent des verfügbaren Einkommens im Jahr 1989 auf mehr als sieben Prozent im Jahr 1992 und den Rückgang des Bruttoinlandsprodukts gestützt.

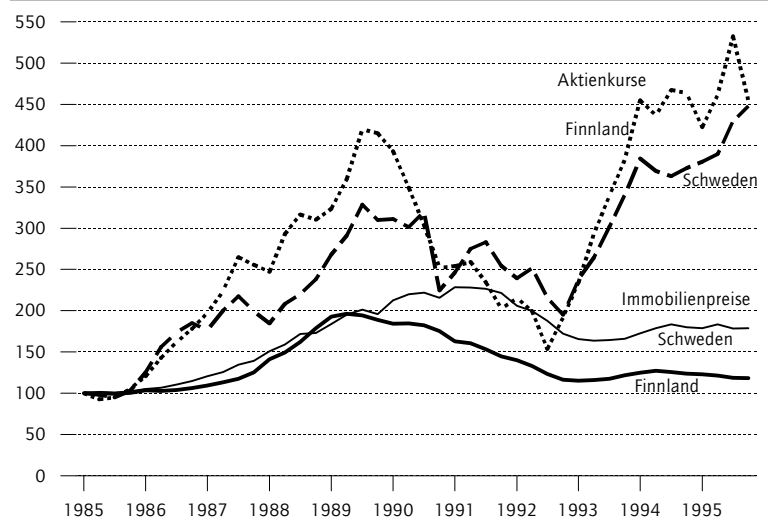
<sup>9</sup> 1992, bereits mitten in der Krise, wurde die Krone freigegeben und wertete sofort erheblich ab. Auch der Wechselkurs der finnischen Mark wurde 1992 mit ähnlichen Folgen freigegeben.

<sup>10</sup> Backstrom, U.: What Lessons can be Learned from Recent Financial Crises? The Swedish Experience. Proceedings, Federal Reserve Bank of Kansas City, 1997, 129–140.

Abbildung 5

**Aktien- und Immobilienpreise in Finnland und Schweden**

Index 1. Quartal 1985 = 100



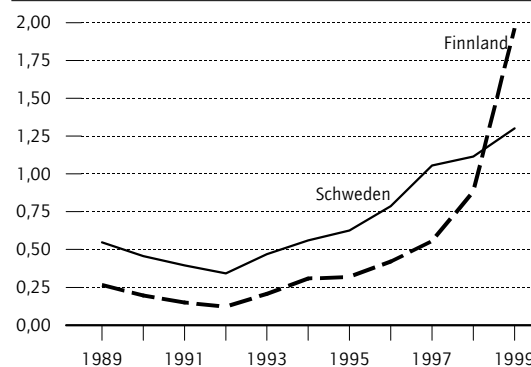
Quelle: Vesa Vihriälä.

DIW Berlin 2009

Abbildung 6

**Marktkapitalisierung**

In Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Quelle: Weltbank.

DIW Berlin 2009

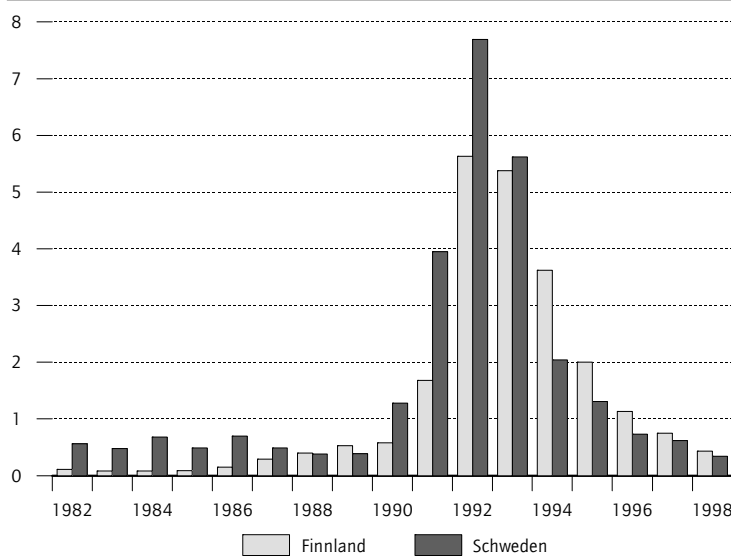
**Maßnahmen der Krisenbewältigung**

Auf die zunehmende Ausfallgefährdung der heimischen Banken reagierte die schwedische Regierung zunächst mit Verstaatlichungen und schließlich im Herbst 1992 mit einer allgemeinen Garantie für Bankeinlagen. Diese Garantie umfasste private Einlagen inklusive derjenigen, die von ausländischen Instituten und Privatpersonen stammten, Bankkredite untereinander und auch Zentralbankkredite an die Banken. Als zweite grundsätzliche Maßnahme wurde eine neue Agentur (Bank Support Authority) gegründet. Um Interessenskonflikte mit bereits

Abbildung 7

### Ausfälle von Krediten in Finnland und Schweden

In Prozent des Bestandes

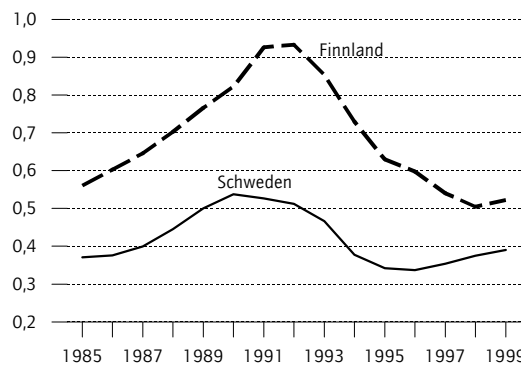


Quelle: Vesa Vihriälä.

DIW Berlin 2009

Abbildung 8

### Verhältnis von Krediten zum Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Weltbank.

DIW Berlin 2009

bestehenden Institutionen der Bankenaufsicht zu vermeiden, wurde die Agentur der Regierung direkt unterstellt. Die Regierung räumte während der gesamten Zeit des Krisenmanagements der Kommunikation mit der Öffentlichkeit und der Transparenz der Maßnahmen höchste Priorität ein.

### „Bad Banks“ zur Sanierung des Bankensektors

Beim Krisenmanagement machte sich die schwedische Regierung das Prinzip zu eigen,

dass nur starke Banken eigenständig überleben sollten. Die als langfristig nicht überlebensfähig eingestuftem Institute sollten ihre Geschäftstätigkeit entweder einstellen oder unter das Dach von Banken mit hinreichender Solvenz schlüpfen. Dieses Leitmotiv erforderte die Überprüfung der Geschäftsmodelle aller in Not geratener Banken. Da die Aktionäre von Banken, die als langfristig nicht überlebensfähig eingestuft wurden, der vollständigen Entwertung ihrer Anteile entgegensahen, hatten die Eigentümer einen Anreiz, auf staatliche Hilfe nur dann zurückzugreifen, wenn dies unabdingbar geworden war.

Essentiell für die Verfolgung dieser Strategie war die Bewertung der vorhandenen Aktiva der in Schieflage geratenen Banken zu Marktwerten, die Abschreibung der Differenz zwischen ursprünglichem und neuem Wert und die Entfernung der notleidenden Aktiva aus den Büchern der Banken. Überwiegend handelte es sich dabei um Immobilienkredite. Erlaubten die verbliebenen Aktiva den Betrieb eines tragfähigen und nachhaltigen Geschäftsmodells, wurde die Einhaltung der Eigenkapitalrichtlinien durch die „Rumpfbank“ gemäß Basel I garantiert. Die geforderten acht Prozent Eigenkapital kamen entweder durch staatliches Kapital oder durch freiwillige private Kapitalerhöhungen zustande.

Die überwiegende Zahl der Banken benötigte eine solche Rekapitalisierung. Auf öffentliche Gelder griffen jedoch letztlich nur *Nordbanken* und *Gota* zurück und gingen daher in Staatseigentum über. Die übrigen Großbanken zogen es vor, ihr Eigenkapital mit privaten Mitteln aufzustocken und auf privatwirtschaftlicher Ebene Vermögensverwertungsgesellschaften zu gründen.

Für die beiden verstaatlichten Großbanken wurden eigene Vermögensverwertungsgesellschaften, sogenannte „Bad Banks“ gegründet.<sup>11</sup> Diese übernahmen die im Krisenumfeld kaum zu verwertenden und daher nur mit extrem hohen Abschlägen verkäuflichen Investments. Die Einstufung als notleidendes Engagement wurde, ebenso wie die Bewertung, externen Experten übergeben. Verkauft wurden die Vermögenswerte, wenn das Marktumfeld hinreichend günstig war.

<sup>11</sup> *Securum* war überwiegend für die Sanierung der notleidenden Kredite von *Nordbanken* zuständig, während *Retriwa* aus Anlass der Schieflage der *Gotabank* gegründet wurde. Vgl. Drees, G., Pazarbasioğlu, C., a. a. O.; und Ergungor, O. E.: On the Resolution of Financial Crises: The Swedish Experience. FRB of Cleveland Policy Discussion Paper No. 21, 2007, [ssrn.com/abstract=1023685](http://ssrn.com/abstract=1023685). *Nordbanken* und die 1993 in ihr aufgegangene *Gota* firmieren heute als *Nordea Bank*.

## Voraussetzungen für den Erfolg von „Bad Banks“

Für den Erfolg einer „Bad Bank“ sind zwei Faktoren entscheidend:

- Der Preis der von den „Bad Banks“ aufgekauften Vermögenswerte muss marktgerecht sein.
- Spezialisierte Expertise für den Umgang mit ausgefallenen oder sich im Zahlungsverzug befindlichen Aktiva muss in hinreichendem Ausmaß vorhanden sein.

Wegen der Unbeobachtbarkeit des wahren Wertes werden in der Regel Durchschnittspreise für den Ankauf der zweifelhaften Vermögenswerte festgelegt. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass die „Bad Bank“ dann mit einem Zitronenproblem konfrontiert ist.<sup>12</sup> Rationalerweise geben die Banken nur diejenigen Aktiva an den Staat ab, deren Wert unterhalb des Durchschnittspreises liegt. In der Konsequenz zahlt die „Bad Bank“ überhöhte Preise und macht Verluste. Der Steuerzahler wird in dieser Konstellation an den Sanierungskosten des Bankensektors in überproportionalem Ausmaß beteiligt.

In der Regel ist eine Restrukturierung und Sanierung der übernommenen Kredite beziehungsweise Vermögenswerte notwendig. Dazu gehören Verhandlungen mit den Schuldnern, Umschuldungen und gegebenenfalls adäquate Schuldennachlässe um den endgültigen Ausfall zu vermeiden.<sup>13</sup> Unabdingbar für die Sanierung ist dabei ein klar identifizierbarer Verhandlungspartner. Auch das Schnüren von attraktiven Paketen für potentielle Käufer, die oft monetäre Beigaben des Staates enthalten, gehört zum Instrumentarium einer „Bad Bank“. Hat der Staat keinen ausreichenden Zugang zu spezialisiertem Wissen über die Sanierung und Verwertung von Krediten und Wertpapieren, kann es trotz eines möglicherweise marktgerechten Ankaufspreises zu überproportionalen Verlusten für den Steuerzahler kommen.

## Erfolgsbilanz der „Bad Banks“ in den 90er Jahren

In Schweden war die Mehrzahl der übernommenen Bankanlagen einheimische Immobilienkredi-

te. Insofern war eine wesentliche Voraussetzung für ein effektives Arbeiten der „Bad Banks“ – klare Identifikation und Erreichbarkeit der Ausgangsschuldner – erfüllt. Das Prinzip, dass zuerst die Aktionäre für Verluste aufkommen mussten trug dazu bei, dass ein strategisches Abladen von Problemkrediten bei der Verwertungsgesellschaft durch die Banken keine Rolle spielte. In harten Verhandlungen gelang es, mit den Banken Ankaufspreise festzulegen, die ex post als marktgerecht angesehen werden können. Ein striktes Liquidierungs- und Sanierungsmanagement trug ein Übriges zum Erfolg der schwedischen „Bad Banks“ bei.<sup>14</sup> Nur Schuldner, die als sanierungsfähig eingestuft wurden, konnten auf Nachlässe und Umschuldungen hoffen. Kredite von nicht als sanierungsfähig eingestuften Kunden wurden rasch liquidiert.<sup>15</sup> Die Kosten der Krise wurden 1993 auf vier Prozent der schwedischen Wirtschaftsleistung taxiert. Bereits 1997 ging man davon aus, dass die dauerhaften Kosten deutlich niedriger sein werden. Tatsächlich hatten sich 2007 Erträge und Kosten ausgeglichen. Die ausgeglichene Bilanz ist wesentlich auf die Arbeit der „Bad Banks“ zurückzuführen.

Die Kosten des finnischen Rettungspaktes beliefen sich noch im Jahr 2000 auf rund sieben Prozent des Bruttoinlandsprodukts und waren damit wesentlich höher als im Nachbarland. Im Zuge der Restrukturierung des finnischen Bankensektors ist es nicht gelungen, eine optimale Verwertung der in die „Bad Bank“ ausgelagerten Kredite und Wertpapiere zu erreichen.

## Krisenmanagement versus Strukturreform

Aus finnischer und schwedischer Sicht ist eine zeitliche Verschiebung der Arbeiten an einer Neugestaltung der Finanzmarktarchitektur sinnvoll, um sich in der gegenwärtigen Situation auf das Krisenmanagement und den Umgang mit den notleidenden Anlagen in den Büchern zu konzentrieren. Das DIW Berlin plädiert jedoch dafür, auch bei der Neugestaltung der Finanzmarktarchitektur rasch zu einer Umsetzung zu kommen (Kasten 2).<sup>16</sup> Vergangene Krisen haben unter anderem gezeigt, dass die Bereitschaft der Akteure im Finanzsektor zu grundlegenden Veränderungen in dem Maße abnimmt, wie das

<sup>12</sup> Akerlof, G. A.: The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics 84 (3), 1970, 488–500.

<sup>13</sup> Schäfer, D.: Restructuring Know How and Collateral. Kredit und Kapital 35, 2002, 572–594; Schäfer, D.: Outside Collateral, Preserving The Value Of Inside Collateral And Sorting. Schmalenbach Business Review 53, 2001, 321–350.

<sup>14</sup> Im Economist wird das Sanierungsmanagement als „gnadenlos“ bezeichnet: „...very effective they were (indeed, some borrowers complained they were too ruthless)...“ Stockholm Syndrome. The Economist, November 2008.

<sup>15</sup> Bergström, C., Englund, P., Thorell, P.: Securum and the Way out of the Swedish Banking Crisis. Summary of a report commissioned by SNS – Center for Business and Policy Studies, P.O., Stockholm 2003.

<sup>16</sup> Schäfer, D.: Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 51–52/2008.

Kasten 2

**Neun-Punkte-Plan des DIW Berlin für eine neue Finanzmarktarchitektur**

**1. Regulierung und Krisenmanagement:  
Koordinationsversagen minimieren**

- durch Selbstbehalt und Transparenz bei der Verbriefung
- durch Bestrafung von Fristeninkongruenz
- durch eine zentrale Stelle zur Etablierung internationaler Regulierungsstandards
- durch eine internationale Institution, die im Krisenfall notwendige Maßnahmen abstimmt und koordiniert
- durch eine europäische Finanzmarktaufsicht

**2. Finanzaufsicht: Subsidiarität forcieren**

- durch eine zweistufige europäische Finanzaufsicht

**3. Managervergütung:  
Keine Anreize für Fehlverhalten**

- durch eine transparente Regulierung von Bonussystemen für Bankmanager
- durch die Genehmigung der Gesamtvergütung durch Aktionäre

**4. Kreditbewertung:  
Glaubwürdigkeit des Staates nutzen**

- durch die Schaffung einer nicht-kommerziellen öffentlichen Rating-Agentur auf europäischer Ebene

**5. Landesbanken: Staat nicht überfordern**

- keine operative Verantwortung des Staates im Bankgeschäft

**6. Staatsgarantien: Missbrauch der staatlichen Verantwortung verhindern**

- private Finanzdienstleister nicht langfristig mit Staatsgarantien ausstatten

**7. Aussagefähige Bankbilanzen:  
Nachverhandlungsfähigkeit berücksichtigen**

- indem ausgelagerte Kreditrisiken in der Bankbilanz angerechnet werden und
- Registrierung und Genehmigung von Zweckgesellschaften durch die Bankenaufsicht stattfinden

**8. Regulierungsprinzipien:  
„Breitbandregulierung“ nicht sinnvoll**

- differenzierte und angepasste Regulierungsmaßnahmen sind erforderlich

**9. Eigenkapitalfinanzierung stärker gewichten**

- durch die Rückkehr zu mehr Eigenkapitalfinanzierung

Quelle: Schäfer, D.: Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 51-52/2008.

Krisenmanagement greift. Vermutlich kehrt auch das Vertrauen in den Finanzsektor nur nachhaltig zurück, wenn sichtbare Zeichen zur Vermeidung zukünftiger Krisen gesetzt sind.<sup>17</sup>

**Fazit**

Sowohl in Finnland als auch in Schweden hat die „Bad Bank“ als Instrument zur Sanierung des heimischen Bankensektors eine wichtige Rolle gespielt. Die schwedische „Bad Bank“ hat

ihre Tätigkeit mit einem positiven Ergebnis abgeschlossen und damit den Beweis erbracht, dass die Befreiung der Banken von schlechten Anlagen mittels Ankauf durch eine staatliche Institution nicht zwangsweise mit starken finanziellen Belastungen für den Steuerzahler einhergehen muss. Dies war eine der wesentlichen Erkenntnisse der vom DIW Berlin gemeinsam mit den Botschaften Finnlands und Schwedens veranstalteten Konferenz zu den Auswegen aus der gegenwärtigen Finanzmarktkrise am Beispiel der Nordischen Bankenkrise.

Die Übertragbarkeit der dargestellten Erfahrungen auf die gegenwärtige Krise ist allerdings

<sup>17</sup> Zimmermann, K. F.: Schadensbegrenzung oder Kapriolen wie im Finanzsektor? Wirtschaftsdienst 2008 (12), 18–20.



begrenzt. Der Finanzmarkt und die auf ihm stattfindenden Transaktionen sind inzwischen wesentlich komplexer geworden. Ein marktgerechter Ankaufspreis für Pakete von verbrieften, momentan wertlosen Immobilienkrediten mit größtenteils US-amerikanischen Ausgangsschuldern ist zweifellos sehr viel schwerer festzulegen, als für einen klar abgegrenzten

einheimischen Einzelkredit. Angesichts amerikanischer Ausgangsschuldner und einer Vielzahl von dazwischen geschalteten Finanzinstituten stellt sich auch die Sanierung der Aktiva mittels Nachverhandlung und Umschuldung als kaum lösbares Problem dar. Damit bleiben die Erfolgchancen einer deutschen „Bad Bank“ ungewiss.

**JEL Classification:**  
G20, G24, G28

**Keywords:**  
Financial crisis,  
Bad bank,  
Finland,  
Sweden

**Impressum**

DIW Berlin  
Mohrenstraße 58  
10117 Berlin  
Tel. +49-30-897 89-0  
Fax +49-30-897 89-200

**Herausgeber**

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann  
(Präsident)  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Dr. habil. Christian Dreger  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Prof. Dr. Alexander Kritikos  
Prof. Dr. Viktor Steiner  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Dr. Christian Wey

**Chefredation**

Kurt Geppert  
Carel Mohn

**Redaktion**

PD Dr. Elke Holst  
Susanne Marcus  
Dr. Vanessa von Schlippenbach  
Manfred Schmidt

**Pressestelle**

Renate Bogdanovic  
Tel. +49 – 30 – 89789–249  
presse@diw.de

**Vertrieb**

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.  
Reklamationen können nur innerhalb  
von vier Wochen nach Erscheinen des  
Wochenberichts angenommen werden;  
danach wird der Heftpreis berechnet.

**Bezugspreis**

Jahrgang Euro 180,-  
Einzelheft Euro 7,-  
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer  
und Versandkosten)  
Abbestellungen von Abonnements  
spätestens 6 Wochen vor Jahresende  
ISSN 0012-1304  
Bestellung unter leserservice@diw.de

**Satz**

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

**Druck**

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit  
Quellenangabe und unter Zusendung  
eines Belegexemplars an die Stabs-  
abteilung Kommunikation des DIW  
Berlin (Kundenservice@diw.de)  
zulässig.

Gedruckt auf  
100 Prozent Recyclingpapier.