



SACHVERSTÄNDIGENRAT

zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Stellungnahme zum „Umsetzungsgesetz CRD IV“

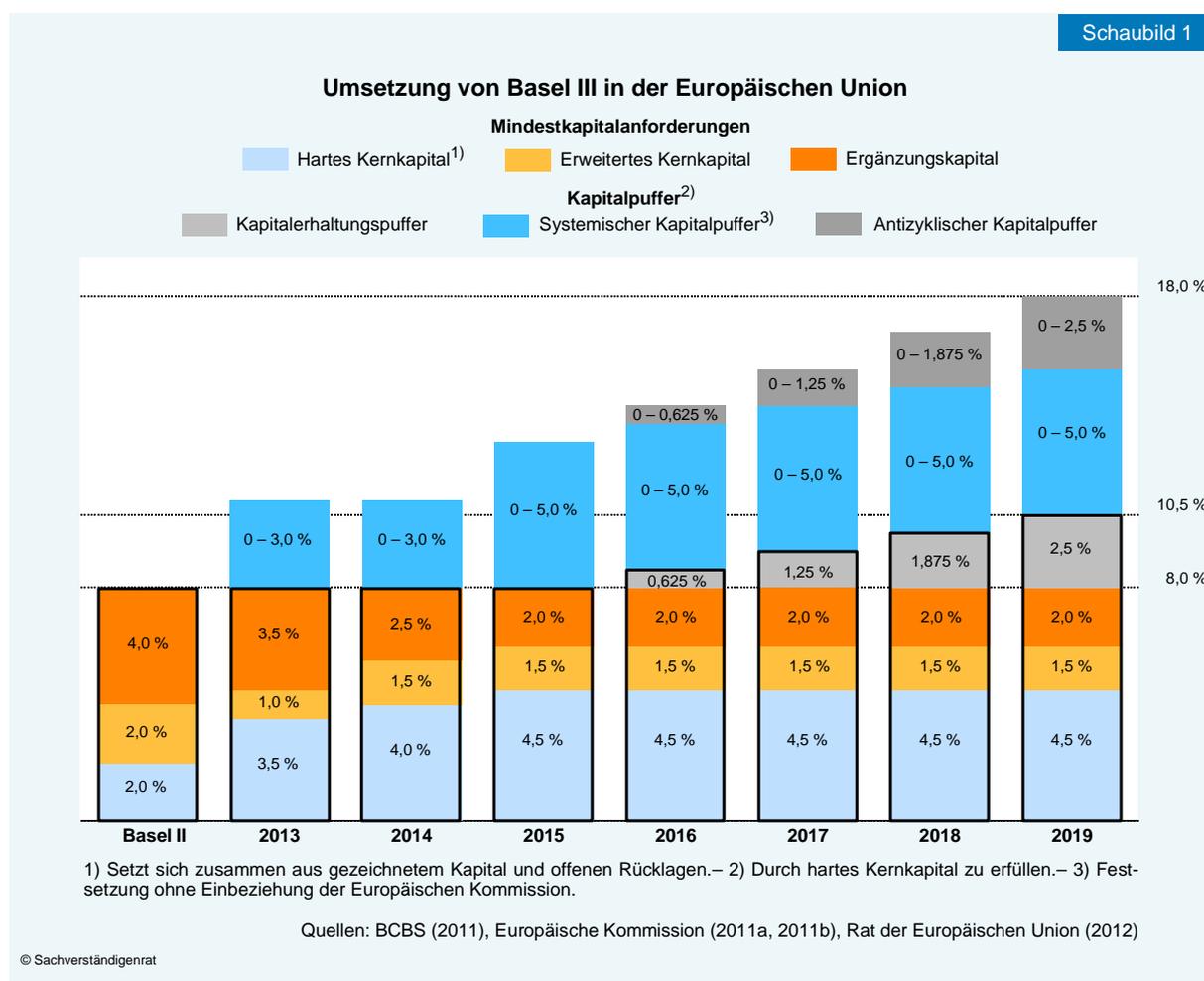
Anhörung Deutscher Bundestag,
Finanzausschuss, 28. November 2012

Prof. Dr. Claudia M. Buch
Universität Tübingen,
Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung Tübingen (IAW),
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Unter Mitarbeit von
Dr. Tobias Körner
Dr. Benjamin Weigert
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

0. Hintergrund

Seit Ausbruch der Finanzkrise ist eine Vielzahl von neuen nationalen und internationalen Regulierungsinitiativen für das Finanzsystem auf den Weg gebracht worden. Bereits im Jahr 2010 hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) Änderungen der Eigenkapitalregulierung vorgeschlagen (Basel III). Die Europäische Kommission hat in ihren Legislativvorschlägen, bestehend aus einer Verordnung (Capital Requirements Regulation – CRR) und einer Richtlinie (Capital Requirements Directive IV - CRD IV) die zentralen Bestimmungen von Basel III übernommen. Die geplante Verschärfung der Eigenkapitalanforderungen setzt vornehmlich an drei Stellschrauben an: (i) den zu erfüllenden Mindesteigenkapitalquoten, (ii) der Qualität des haftenden Eigenkapitals und (iii) den zu verwendenden Risikogewichten (Schaubild 1).



Mit der Überführung wesentlicher Teile der Basel III-Vereinbarungen in eine Verordnung werden nationale Gestaltungsspielräume, die sich bei der Umsetzung von Richtlinien ergeben, stark reduziert. Darüber hinaus werden etliche in den derzeit gültigen Richtlinien enthaltene nationale Wahlrechte abgeschafft, wodurch im Ergebnis ein einheitliches Regelwerk in der EU geschaffen wird.

Mit dem zur Diskussion stehenden CRD IV Umsetzungsgesetz werden die europäischen Regelungen in deutsches Recht überführt. Grundsätzlich gehen diese Reformen in die richtige Richtung. Bei der Umsetzung sind allerdings folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- I. Verschärfte Eigenkapitalanforderungen sind ein geeignetes Mittel, um systemische Risiken zu reduzieren. Die geplanten Änderungen der Regulierung gehen aber nicht weit genug.
- II. Die Begrenzung einer zu hohen Verschuldung sollte nicht nur bei den Banken ansetzen.
- III. Durch die geplante Bankenunion entstehen zusätzliche Anforderungen an die Regulierung und Abstimmungsbedarf mit bisherigen Reformplänen.

I. Verschärfte Eigenkapitalanforderungen sind ein geeignetes Mittel, um systemische Risiken zu reduzieren. Die geplanten Änderungen der Regulierung gehen aber nicht weit genug¹.

Im Zentrum einer strengeren Bankenregulierung stehen erhöhte Eigenkapitalanforderungen. Eigenkapitalanforderungen für Banken haben das Ziel, die einzelne Bank stabiler und resistenter gegenüber Schocks zu machen (mikroprudenzielle Regulierung). Eigenkapitalanforderungen spielen aber auch bei der Stabilisierung des gesamten Finanzsystems eine zentrale Rolle (makroprudenzielle Regulierung): Je höher das Eigenkapital ist, das die Banken insgesamt in ihren Bilanzen halten, desto geringer sind die negativen Auswirkungen, die von systemweiten Ansteckungseffekten ausgelöst werden. Denn Ansteckungseffekte auf Finanzmärkten entstehen nicht allein aus direkten vertraglichen Verflechtungen; indirekte Kanäle auf Grund von Preiseffekten auf den Märkten spielen ebenfalls eine wichtige Rolle.

Diese Neuordnung der Bankenregulierung hat nicht das Ziel, die aktuellen Probleme auf den europäischen Finanzmärkten zu lösen. Sie soll vielmehr die Grundlage dafür schaffen, dass das Banken- und Finanzsystem *zukünftig* stabiler ist und damit die Auswirkungen von Finanzkrisen nicht in dem Maße auf die Realwirtschaft durchschlagen, wie dies in der Vergangenheit der Fall war.

Gleichzeitig muss kurzfristig eine Lösung gefunden werden, um mit bereits bestehenden Risiken in den Bilanzen von Banken umzugehen. Eine Verschärfung von Anforderungen an das Eigenkapital von Banken *in der Krise* kann dazu führen, dass sich Spannungen auf den Märkten verstärken; langfristig ist eine solche Verschärfung allerdings unabdingbar. Die Krise zeigt vor allem die negativen Rückkopplungseffekte, die sich zwischen schlecht kapitalisierten Banken, der Lage der Staatshaushalte und der Stabilität der Märkte ergeben.

¹ Für eine ausführliche Analyse der Ursachen und Folgen der Krise für die Regulierung vgl. auch das Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft vom Juni 2010 mit dem Titel „Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise“. Zur aktuellen Regulierungsdebatte vgl. Sachverständigenrat (2012a, 2012b).

Eine deutlich verbesserte Ausstattung der Banken mit Eigenkapital ist daher ebenso nötig wie die Schaffung von Verfahren für den Umgang mit Banken, die in Schieflagen geraten sind. Aus diesen Gründen sollte dafür Sorge getragen werden, dass in die langfristigen Regulierungen keine Ausnahmen eingebaut werden, die durch die aktuelle Krisensituation begründet sind. Grundsätzlich ist die geplante Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen an Banken somit positiv zu beurteilen. An wichtigen Stellen bleibt allerdings die neue europäische Regulierung hinter den erforderlichen Anpassungen zurück. Es sind daher weitere Anpassungen der Eigenkapitalregulierung erforderlich, die folgende Aspekte berücksichtigt.

1. Keine Bevorzugung für Forderungsklassen wie Staatsanleihen und Mittelstandskredite bei Risikogewichten:

Im derzeitigen Regulierungssystem muss Eigenkapital relativ zu den sogenannten risikogewichteten Aktiva einer Bank vorgehalten werden. Zu deren Berechnung werden Risikogewichte herangezogen, die sich aus bankinternen Modellen ergeben oder auf externen Ratings beruhen. Diese Risikogewichte können aber systemische Verknüpfungen zwischen einzelnen Banken, die sich aus Korrelationen von Bilanzpositionen, aus der Ähnlichkeit von Geschäftsmodellen oder aus der gemeinsamen Exponiertheit gegenüber makroökonomischen Schocks ergeben, nicht angemessen berücksichtigen.

Im Rahmen der europäischen Regulierung wurden bei den Risikogewichten für bestimmte Forderungsklassen – Staatsanleihen und Mittelstandskredite – nur kleinere Änderungen vorgenommen, sodass nach wie vor Abweichungen zum Baseler Rahmen bestehen. Insbesondere bei Staatsanleihen hält der Verordnungsvorschlag weiterhin an der Nullgewichtung fest und entspricht nach wie vor nicht den Baseler Übereinkünften². Zumindest wurde die Verordnung dahingehend ergänzt, dass Banken keine „übermäßigen Volumina“ an Staatsanleihen eines Landes halten sollen; eine genaue Quantifizierung durch die European Banking Authority (EBA) steht noch aus. Selbst Banken, die Risikogewichte auf Basis eigener Modelle bestimmen, müssten demnach Staatsanleihen nicht mit Eigenkapital unterlegen. Die regulatorische Risikoeinschätzung bezüglich Staatsanleihen weicht damit signifikant von der Einschätzung der Marktteilnehmer ab und bietet Anreize, in diese Forderungsklassen zu investieren.

Um eine größere Stabilität des Bankensystems zu erreichen, ist es allerdings erforderlich, die enge Verbindung zwischen Banken und Staaten zu lockern. Dazu sind Anpassungen der Bankenregulierung erforderlich, denn Investitionen von Banken in Staatsanleihen werden derzeit von verschiedenen aufsichtsrechtlichen Regelungen begünstigt. Neben der Bevorzugung von Staatsanleihen bei der Ermittlung der risikogewichteten Eigenkapitalquote gelten für Staatsanleihen Beschränkungen bezüglich Großkrediten nicht. Zudem steht die konkrete Spezifizierung neuer Kennzahlen zur Regulierung von Liquiditätsrisiken, die ab dem Jahr 2015 gelten sollen, noch aus. Es ist geplant, dass Staatsanleihen einen hohen Anteil an den dann geforder-

² Vgl. COM(2011) 452 final, 2011/0202 (COD), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms, Article 109(4): "Exposures to Member States' central governments and central banks denominated and funded in the domestic currency of that central government and central bank shall be assigned a risk weight of 0 %.", Brussels, 20.7.2011.

ten liquiden Aktiva ausmachen sollen, wodurch die Verknüpfung zwischen Banken und Staaten weiter gefestigt würde. Eine Abschaffung dieser privilegierten Rolle von Staatsanleihen ist notwendig, um Risiken von Banken und Staaten besser zu trennen.

Bei Krediten an kleine und mittlere Unternehmen gibt es im Rahmen der CRR noch keine endgültige Einigung zwischen dem Europäischen Rat und dem Parlament. So sieht der Vorschlag des Parlaments unter bestimmten Voraussetzungen vor, die Risikogewichte von 75 Prozent auf gut 57,1 Prozent zu reduzieren. Ebenso sollen die Risikogewichte reduziert werden, wenn einzelne Kreditforderungen kleiner sind als 2 Mio Euro, statt wie bisher 1 Mio Euro. Der Rat will hingegen keine Ausnahmen zulassen. Letztlich würden hiermit Ausnahmeregelungen geschaffen, die nicht durch entsprechende Unterschiede in den Risiken gerechtfertigt sind und zu Regulierungsarbitrage führen könnten.

2. Leverage Ratio verpflichtend einführen:

In Europa soll, wie im Baseler Rahmenwerk vorgesehen, die Leverage Ratio (Kernkapital relativ zu sämtlichen ungewichteten Vermögenswerten und außerbilanziellen Positionen) zunächst ab dem 1.1.2013 als Beobachtungsgröße im aufsichtlichen Überprüfungsverfahren eingesetzt werden. Ab dem 1.1.2015 muss diese allgemein offengelegt werden. Um die Auswirkungen der Einführung einer Leverage Ratio auf den Finanzsektor und die Volkswirtschaft zu evaluieren, ist es zudem erforderlich, dass diese bereits ab dem Jahr 2013 von den Instituten offengelegt wird.

Eine Leverage Ratio ist weitaus transparenter und besser zu kontrollieren als eine risikogewichtete Eigenkapitalquote. Die bisher lediglich geplante Offenlegung der Leverage Ratio, zumal mit einer nicht unerheblichen Verzögerung, ist daher zu schwach. Vielmehr sollte eine Leverage Ratio als ungewichtete Eigenkapitalquote zukünftig in das Zentrum der Regulierung gerückt und nicht nur subsidiär zur risikogewichteten Eigenkapitalquote eingesetzt werden. Die Leverage Ratio ist ein solider Puffer, der immun ist gegen Risikofehleinschätzungen und Manipulation der Risikogewichte in der Eigenkapitalregulierung.

3. Antizyklischen Puffer durch eine zentrale Institution wie dem ESRB festlegen:

Mit den Regelungen auf europäischer Ebene werden der Kapitalerhaltungspuffer und der antizyklische Kapitalpuffer als wesentliche Neuerung von Basel III eingeführt. Als zentrales Element der makroprudenziellen Regulierung soll der antizyklische Kapitalpuffer die Prozyklizität der Eigenkapitalregulierung vermindern: In Aufschwungphasen würde die Kreditvergabe durch den Aufbau höherer Puffer gezügelt, die dann in Abschwungphasen bereitstünden, um Verluste zu absorbieren.

Grundsätzlich sind antizyklische Eigenkapitalpuffer Ziel führend. Allerdings zeigt die dynamische Risikovorsorge, die bereits seit Jahren in Spanien als antizyklisches Regulierungsinstrument eingesetzt wird, dass dies nicht in jedem Fall Preis- und Kreditblasen verhindert. Insbesondere besteht die Gefahr, dass nationale Aufsichtsbehörden nicht hinreichend unab-

hängig von nationalen (politischen) Interessen sind, sodass möglicherweise zu spät, zu zögerlich oder gar nicht gehandelt wird.

Nach den derzeitigen Plänen würden die nationalen Aufsichtsbehörden jeweils die antizyklischen Puffer festlegen und sich dabei an der Abweichung des Verhältnisses von Kreditvolumen und Bruttoinlandsprodukt vom langfristigen Trend sowie an den allgemeinen Leitlinien des European Systemic Risk Board (ESRB) und dessen länderspezifischen Empfehlungen orientieren. Setzt eine Aufsichtsbehörde die Quote herauf, muss der entsprechende Kapitalpuffer innerhalb von zwölf Monaten aufgebaut werden, eine Absenkung gilt hingegen sofort. Der von den Instituten einzuhaltende antizyklische Puffer entspricht dabei dem gewichteten Durchschnitt aller nationalen Quoten. Ein rein national operierendes Institut müsste demnach nur den national vorgeschriebenen Puffer erfüllen, während sich bei grenzüberschreitend tätigen Instituten der einzuhaltende Puffer verändern kann, sobald nationale Aufsichtsbehörden in den Zielländern der Kreditvergabe ihre antizyklischen Quoten verändern. Dies soll insbesondere mit dazu beitragen, die Kreditvergabe – durch das In- und Ausland – effektiv zu verringern.

Bei der Festlegung nationaler makroprudenzieller Standards bestehen zwei Gefahren: Erstens kann es indirekt zu einer Renationalisierung der Geldpolitik kommen, da durch die aufsichtlichen Eingriffe die Wirkung geldpolitischer Impulse der EZB auf nationaler Ebene stark beeinflusst werden könnte. Daher sollte der Rahmen für die nationalen makroprudenziellen Aufsichten jeweils so ausgestaltet sein, dass Maßnahmen auf nationaler Ebene nur in enger Zusammenarbeit mit der europäischen Ebene ergriffen werden können. Der im § 48t KWG-Entwurf festgelegte Ablauf für den Einsatz makroprudenzieller Instrumente weist vor diesem Hintergrund zumindest in die richtige Richtung, wenngleich ein strafferes Verfahren mit weniger Verfahrensbeteiligten sinnvoller wäre.

Zweitens besteht die Gefahr, dass die nationale makroprudenzielle Aufsicht keinen ausreichenden Anreiz hat, aktiv zu werden, wenn es durch den Einsatz der Regulierungsinstrumente zur konjunkturellen Abkühlung kommen kann. Vor diesem Hintergrund ist es wenig hilfreich, wenn die BaFin nur nach umfangreichen Konsultationen tätig werden kann: Geplant ist, dass die nationalen Aufsichtsbehörden auf Aufforderung des Ausschusses für Finanzstabilität, nach Mitteilung an Europäische Kommission und Rat, EBA und ESRB, und erst nach Abschluss der Konsultation mit Kommission, EBA und ESRB handeln können. Eine zentrale makroprudenzielle Aufsicht mit entsprechenden Durchgriffsrechten hätte die Möglichkeit, nationale Widerstände zu überwinden. Eine zentrale Institution wie der ESRB könnte Risiken im gesamten europäischen Finanzsystem besser berücksichtigen.

Die Etablierung des ESRB und seines deutschen Pendant sind Schritte hin zu einer verbesserten Kontrolle systemischer Risiken im Finanzsektor. Allerdings sind die Informations- und Durchgriffsrechte sehr begrenzt. Daher sollte gerade der Zugang zu aufsichtsrechtlichen Informationen für diese Institutionen deutlich verbessert werden. Ziel sollte es sein, dass alle Institutionen mit Aufsichtsfunktionen schnell und unbürokratisch mit den erforderlichen Informationen versorgt werden. Das US-amerikanische System, in dem sämtliche Daten aus den

Bilanzen amerikanischer Banken öffentlich und zeit nah zugänglich sind (Call Reports), kann als Vorbild dienen. Zudem wäre es sinnvoll, die Arbeit des deutschen Ausschusses für Finanzstabilität durch einen unabhängigen wissenschaftlichen Beirat begleiten zu lassen.

II. Die Begrenzung einer zu hohen Verschuldung sollte nicht nur bei den Banken ansetzen.

Die Krise auf den europäischen Finanzmärkten ist Ausdruck einer zu hohen Verschuldung privater und öffentlicher Gläubiger. Diese Verschuldungskrisen verstärken sich gegenseitig: die Beispiele Spaniens und Irlands zeigen, dass von einer übermäßigen Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen negative Rückwirkungen auf die öffentlichen Haushalte ausgehen können.

Zukünftige Änderungen der Regulierungen dürfen daher nicht nur auf der Angebotsseite der Kreditmärkte und damit bei den Banken ansetzen. Es sind flankierende Reformen erforderlich, die es dem privaten und öffentlichen Sektor ermöglichen, ihre Verschuldung abzubauen.

Eine nachhaltige Stabilisierung des Finanzsystems durch ein strengeres Regulierungssystem kann nur gelingen, wenn das neue Regelwerk nicht durch Sonder- und Ausnahmeregelungen aufgeweicht wird. Es ist zwar das erklärte politische Ziel, zu einer umfassenden Neuregulierung zu kommen. Gleichwohl gibt es derzeit von verschiedenen Seiten, nicht nur aus der Finanzindustrie selbst, Widerstände gegen Reformen und den Ruf nach Ausnahmeregelungen für bestimmte Segmente des Bankensystems oder bestimmte Kunden der Banken.

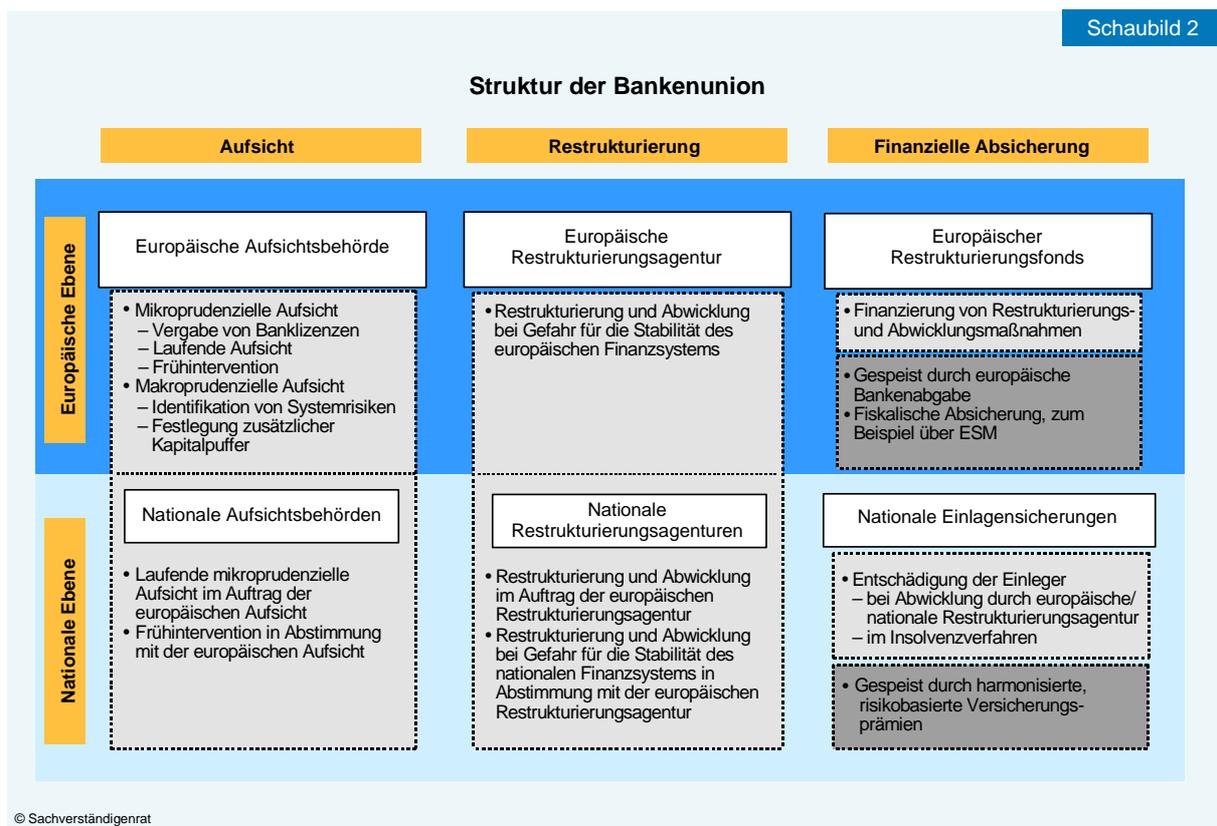
Einige der in diesem Zusammenhang geäußerten Bedenken haben durchaus eine gewisse Berechtigung. Beispielsweise wird die erforderliche Verschiebung weg von Fremd- hin zu Eigenkapitalfinanzierung durch steuerliche Anreize erschwert. Für die Unternehmen würde eine Anpassung an eine Änderung der Kreditvergabepolitik der Banken leichter werden, wenn sie leichter Zugang zu alternativen Finanzierungsquellen wie insbesondere externem Eigenkapital hätten. Auch sind viele Gemeinden auf die kurzfristige Finanzierung ihrer Defizite über die Sparkassen angewiesen. Sofern diese Schwierigkeiten nicht nur Übergangsprobleme darstellen, sind daher komplementäre Reformen nötig, die dazu beitragen, eine langfristig nachhaltige Finanzierung der Wirtschaft zu ermöglichen.

III. Durch die geplante Bankenunion entstehen zusätzliche Anforderungen an die Regulierung und Abstimmungsbedarf mit bisherigen Reformplänen.

Im Wesentlichen folgt die geplante Neuregelung der Eigenkapitalregulierung den bisherigen Prinzipien des Binnenmarkts Mindestharmonisierung (Minimum Harmonization), Herkunftslandkontrolle (Home Country Control) und gegenseitigen Anerkennung (Mutual Recognition): Auf europäischer Ebene wird ein regulatorischer Rahmen vorgegeben, der von der nationalen Gesetzgebung zu beachten ist. Die Zuständigkeit für die Aufsicht obliegt den nationalen Aufsichtsbehörden. Durch die Zuspitzung der Schuldenkrise sind viele dieser Reformbemü-

hungen von Vorschlägen eingeholt worden, die auf eine stärkere Zentralisierung der Aufsicht im Rahmen einer Bankenunion abzielen. Konkrete Pläne gibt es bislang lediglich mit Bezug auf einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus.

Mit seinem aktuellen Jahresgutachten hat der Sachverständigenrat Eckpunkte für eine Bankenunion vorgelegt (SVR 2012b). Eine gemeinsame Aufsicht sollte demnach alle Banken umfassen, wobei die europäische Aufsicht Kompetenzen an nationale Aufsichtsbehörden delegieren kann. Im Idealfall sollten alle Länder des Binnenmarkts, also die EU-27, beteiligt sein. Dafür muss es Staaten außerhalb des Euro-Raums möglich und attraktiv sein, sich an der Bankenunion zu beteiligen (Opt-in). Eine europäische Aufsicht braucht aber ein klares Mandat und eine klare Abgrenzung von Kompetenzen zwischen nationaler und europäischer Ebene (Schaubild 2). Allen Aufsichtsinstanzen müssen umfassende einzelwirtschaftliche Informationen über Banken zur Verfügung stehen. Eine europäische Restrukturierungsagentur, die über den ESM und eine Bankenabgabe finanziert wird, sollte Teil einer Bankenunion sein. Es muss gewährleistet sein, dass Haftung und Kontrolle eng verknüpft sind. Zudem sind die Voraussetzungen für die Einführung einer europäischen Einlagensicherung auf absehbare Zeit nicht gegeben, weswegen die Vereinheitlichung der Standards nationaler Einlagensicherungssysteme notwendig ist.

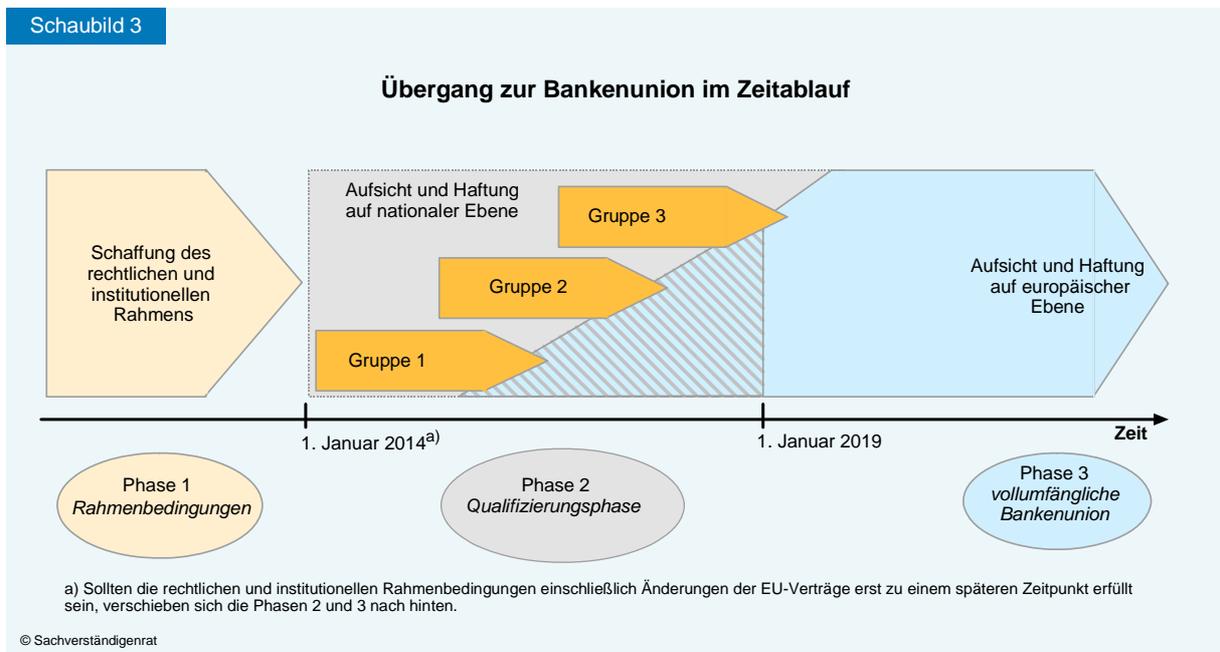


Aufgrund des aktuell diskutierten einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus unter Einbeziehung der EZB stellt sich allerdings die Frage, welche Rolle die EBA allgemein im Gesamtkonzept der europäischen Bankenaufsicht spielen soll und speziell hinsichtlich der im Rahmen von CRD IV zu erarbeitenden Standards. Gerade die technischen Standards sind als Teil des durch die einheitliche Aufsicht zu erarbeitenden Aufsichtskonzepts anzusehen und

sollte daher von dieser erarbeitet werden, statt dies der EBA zu übertragen, die mit der Aufsicht nur mittelbar in Beziehung steht. Letztlich zeigt sich an dieser Stelle, dass die aktuellen Entwicklungen in der europäischen Schuldenkrise und die politischen Antworten darauf, die bisherigen Reformbemühungen teilweise überholt und damit eine Einarbeitung der Gesetzesvorhaben, wie etwa CRD IV, in den zukünftigen europäischen Regulierungsrahmens notwendig macht.

Der Sachverständigenrat hält eine Bankenunion für eine konsequente Weiterentwicklung von Währungsunion und Binnenmarkt. Allerdings sind die bisherigen Pläne aus seiner Sicht nicht ausgereift und nicht hinreichend vertraglich abgesichert. Es fehlt vor allem die Übertragung von Restrukturierungskompetenzen auf eine unabhängige Institution, und eine ausreichende Trennung von Geldpolitik und Aufsicht ist nicht gewährleistet. Der Sachverständigenrat hat daher ein Konzept für den Übergang in eine Bankenunion entwickelt, das drei Phasen umfasst (zu den Details Sachverständigenrat, 2012b, Ziffern 332 ff.): In einer ersten Phase müssen die notwendigen rechtlichen Voraussetzungen geschaffen und die neuen europäischen Institutionen etabliert werden. Dabei sollten Aufsichtsfunktionen außerhalb der Notenbank angesiedelt werden. Erst wenn diese Phase abgeschlossen ist, sollten sich, in einer zweiten Phase, die Banken schrittweise für die Bankenunion qualifizieren. Sollte in dieser Phase die Restrukturierung von Banken erforderlich sein und würden hierfür Finanzmittel benötigt, so würde dies in voller Verantwortung der Nationalstaaten geschehen, die auch für die mögliche Inanspruchnahme von Mitteln aus dem ESM haften würden. Banken, die am Ende dieser Phase die Bedingungen für die Vergabe einer europäischen Banklizenz nicht erfüllt haben, würden restrukturiert und gegebenenfalls abgewickelt. Somit verblieben in der dritten Phase nur noch die Banken am Markt, die eine europäische Banklizenz erhalten haben.

Schaubild 3



Literatur

- Admati, A.R., P.M. DeMarzo, M.F. Hellwig und P. Pfleiderer (2010), *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive*. Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, 2010/42, Bonn.
- Alessandri, P., und A. Haldane (2009), *Banking on the State. Presentation delivered at the Federal Reserve Bank of Chicago twelfth annual International Banking Conference on “The International Financial Crisis: Have the Rules of Finance Changed?”*, Chicago, 25 September 2009, <http://www.bis.org/review/r091111e.pdf>
- BCBS (2012), *Basel III regulatory consistency assessment (Level 2)*, Preliminary report: European Union, Basel Committee on Banking Supervision, Basel.
- Hellwig, M.F. (2010), *Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual?* MPI Collective Goods Preprint, No. 2010/31, Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn.
- International Monetary Fund (2011a), *Germany: Technical Note on Banking Sector Structure*. IMF Country Report 11/370. Juli.
- International Monetary Fund (2011b). *Germany: 2011 Article IV Consultations – Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussions; and Statement by the Executive Director for Germany*. IMF Country Report 11/168. Juli.
- Kashyap, A.K., J.C. Stein, and S. Hanson (2010), *An Analysis of “Substantially Heightened” Capital Requirements on Large Financial Institutions*. University of Chicago and Harvard University. Mimeo.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012a). „*Nach dem EU-Gipfel: Zeit für langfristige Lösungen nutzen.*“ *Sondergutachten gemäß § 6 Absatz 2 Satz 1 des Gesetzes über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*), Wiesbaden.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012b), *Jahresgutachten 2012/2013 „Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland“*, Wiesbaden.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi (2008), *Zur Finanzkrise*, Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Technologie Michael Glos vom 10. Oktober 2009, Berlin.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi (2009), *Zur Bankenregulierung in der Finanzkrise*, Brief an den Bundesminister für Wirtschaft und Technologie Michael Glos vom 23. Januar 2009, Berlin.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMWi (2010), *Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht nach der Finanzkrise*, Gutachten Nr. 03/10 des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Berlin.