Gerhard Hofmann / Andreas Bley

Zur Diskussion über die Einführung eines **Trennbankensystems** in Europa

Die Diskussion über Vor- und Nachteile der Einführung von Trennbanken hält an. Anfang Oktober hat die von der Europäischen Kommission eingesetzte hochrangige Expertengruppe unter der Leitung des finnischen Notenbank-Gouverneurs Erkki Liikanen ihren Bericht zur Reform der Bankenstruktur in der EU vorgelegt (Liikanen-Bericht).[1] In Deutschland hat der designierte Kanzlerkandidat der SPD, Peer Steinbrück, Ende September die Diskussion in Deutschland zusätzlich angeregt.[2]

Too big to fail als ein zentrales Problem im Finanzsektor

Trennbankkonzepte sollen die Finanzstabilität erhöhen und insbesondere zur Lösung des „too big to fail"-Problems beitragen. Volkswirtschaftlich wichtige oder unverzichtbare Bankgeschäfte sollen von realwirtschaftlich verzichtbaren und/oder spekulativ ausgerichteten Bankgeschäften getrennt werden. Zu den unverzichtbaren Leistungen werden insbesondere das Einlagen- und Kreditgeschäft von Banken und der Zahlungsverkehr gezählt. Eine mit Steuergeldern finanzierte Bankenrettung von Investmentbanken soll in einem Trennbankensystem nicht mehr erforderlich sein.

Große und stark vernetzte Institute können im Falle einer Schieflage das Finanzsystem eines Landes beziehungsweise dessen gesamte Volkswirtschaft gefährden. Auch Ansteckungswirkungen jenseits der eigenen Landesgrenzen sind vorstellbar, wenn etwa eine Bank in mehreren Ländern systemrelevant ist oder der Staat, in dem eine Bank beheimatet ist, selbst nicht mehr in der Lage ist, die Probleme zu beherrschen und zum Beispiel Hilfen anderer europäischer Staaten erforderlich werden, etwa über den ESM.

Der Status der „too big to fail" (tbtf) hat zudem merkliche Wettbewerbsverzerrungen zur Folge, da die implizite Staatsgarantie zugunsten der betreffenden Banken nicht bepreist ist, aber Refinanzierungs- und Ratingvorteile mit sich bringt.[3] Im Finanzsektor sollten aber wie auch in anderen Wirtschaftsbereichen weder implizite noch explizite Staatsgarantien existieren. Die Marktdisziplin und damit die Eigenverantwortlichkeit für Risiken muss das Leitmotiv unternehmerischen Handelns bleiben. Zu Recht bezeichnet die Bundesbank die Lösung des Problems systemrelevanter Institute als den „Lackmustest der internationalen Reformagenda".[4]

Gerhard Hofmann, Mitglied des Vorstands, und Dr. Andreas Bley, Chefvolkswirt, beide BVR Bundesverband Deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR), Berlin

Mit dem Bericht einer europäischen Expertengruppe liegt nun ein dritter Vorschlag zur zukünftigen Gestaltung der Bankenstruktur vor. Die Autoren würdigen zwar dessen Blick für die Stärken des Universalbankensystems, befürchten aber auch bei einer moderaten Trennbankenlösung erhebliche Wettbewerbsprobleme und unerwünschte Übergangsschwierigkeiten für die betroffenen Banken. Als besonders hoch siedeln sie die Anpassungskosten bei einer nicht sachgerechten Ausgestaltung innerhalb der beiden Finanzverbünde der Sparkassen sowie der Volks- und Raiffeisenbanken an, sofern die Zusammenarbeit zwischen den Banken in den Regionen und den Zentralinstituten beeinträchtigt wird. (Red.)

Bereits in 2009 wurde die Debatte über die Einführung eines Trennbankensystems in den Vereinigten Staaten vom früheren US-Notenbankchef Paul Volcker eingeleitet. Bereits 2010 wurde dann mit dem Dodd-Frank Act die erneute Einführung eines Trennbankensystems beschlossen, nachdem von der Verabschiedung des Glass-Steagall Acts 1933 ein solches System bis zu seiner förmlichen Auflösung 1999 bereits bestanden hatte.[5] Nach der Volcker Rule, die im Juli 2014 implementiert werden soll, werden starke Beschränkungen für die Eigenhandelsaktivitäten von Geschäftsbanken eingeführt, die der staatlichen Einlagensicherung FDIC angeschlossen sind. Investmentbanken unterliegen diesen Einschränkungen nicht, können sich dafür aber auch nicht über geschützte Kundeneinlagen refinanzieren.

Vickers Report

Im Vereinigten Königreich wird ebenfalls die Einführung des Trennbankenprinzips vorbereitet. Basierend auf dem Bericht der unabhängigen Bankenkommission (Vickers Report) vom September 2011 soll hier die Trennung innerhalb der Banken durch eine Separierung (Ringfencing) des Einlagen- und Kreditgeschäfts vom Investmentbanking erreicht werden.[6] Für die „eingezäunten" sogenannten „vital banking services" sollen besonders hohe regulatori-

sche Anforderungen gelten, um die Kundeneinlagen angemessen zu schützen. Eine organisatorische Trennung von Geschäftsbank- und Investmentbankaktivitäten hat auch die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) angeregt.[7)]

Die OECD schlägt vor, die verschiedenen Bankfunktionsbereiche als eigenständige Einheiten unter dem Dach einer Holding-Gesellschaft einzurichten. Die Bereiche arbeiten organisatorisch eigenständig und sind separat mit Kapital und Liquidität auszustatten. Zum Liikanen Report wird weiter unten ausführlicher Stellung genommen.

Grundsätzliche Aspekte von Trennbankensystemen

Wirksamkeit mit Blick auf die Minderung systemischer Risiken: Eine Trennung von Investment- und Geschäftsbankaktivitäten hätte die Finanzkrise und die folgende Staatsschuldenkrise mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht verhindert. Dem stimmt unter anderem auch die Liikanen-Gruppe selbst zu. In den USA waren namhafte Krisenbanken entweder reine Investmentbanken oder Geschäftsbanken ohne Investmentbanking. Dazu zählen Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Washington Mutual und Countrywide. Die US-amerikanische Notenbank und das Treasury hatten Druck ausgeübt, dass Zusammenschlüsse gerade zwischen Investmentbanken und Geschäftsbanken als Maßnahme des Krisenmanagements umgesetzt wurden. So wurde Bear Stearns von JP Morgan übernommen und Merrill Lynch von Bank of America. Die genannten Krisenbanken waren zuvor unabhängig voneinander.[8)]

Die oben erwähnten Beispiele zeigen, dass eine Verbindung von Geschäftsbanken (JP Morgan, Bank of America) und Investmentbanken (Bear Stearns, Merrill Lynch) sogar als Strategie zur Milderung systemischer Risiken und damit als Beitrag zur Lösung der Finanzkrise mit Erfolg eingesetzt wurden. Bekanntlich war ein wesentliches Merkmal der Krise die deutlich erschwerte Refinanzierung auf den Interbankenmärkten, die insbesondere Banken ohne Einlagengeschäft und ohne Zugang zur Notenbank vor kaum lösbare Herausforderungen stellte.[9)] Die wichtigsten Ursachen des tbtf-Problems, nämlich die Größe einer Bank und ihre Vernetztheit im Finanzsystem, werden von Konzepten eines Trennbankensystems nicht unmittelbar adressiert.

Immobilienkrisen als Ursache systemischer Risiken

Eine Investmentbank kann, wenn sie groß und vernetzt ist, systemische Risiken und Ansteckungseffekte auslösen. Investmentbanken wie Lehman Brothers können als Infrastrukturfaktor an den Finanzmärkten fungieren und bei einer Schieflage Schockwellen im System verursachen. Ebenso kann eine reine Geschäftsbank, die im Wesentlichen das Einlagengeschäft und das Kreditgeschäft betreibt, in eine Schieflage geraten. Auch traditionelle Risiken im Kreditgeschäft können systemische Auswirkungen entfalten. So sind zum Beispiel Immobilienkrisen eine der ältesten Ursachen systemischer Risiken im Finanzsektor, und diese können auch reine Geschäftsbanken treffen. Beispiele hierfür sind Countrywide in den USA, aber auch die spanische Cajas. Die Probleme im deutschem Bankensystem, insbesondere bei IKB, HRE und anderen, lassen sich nicht mit einem Übermaß an risikoreichem Investmentbanking erklären, sondern mit einer falschen Risikoeinschätzung im Hinblick auf AAA-geratete ABS-Papiere, denen meist Immobilienrisiken zugrunde lagen.

Diversifikation von Risiken und die Situation kleiner Banken: Ein Trennbankensystem würde eine Transmission von Risiken innerhalb einer Bank verhindern. Darin sehen Befürworter einen Vorteil für die Stabilität von Banken. Das bedeutet aber zugleich, dass der bankinterne Risikoausgleich weniger gut funktioniert als in einer typischen Universalbank. Das Universalbankprinzip hat die Finanzkrise weder ausgelöst noch verschärft. Deutschland war über Jahrzehnte hinweg und bis zur jüngsten Finanzkrise stolz darauf, ein Universalbankensystem zu haben, nicht zuletzt weil diese Form des Bankings das Wirtschaftswachstum über eine jederzeit verfügbare und kostengünstige Kreditgewährung gut unterstützt hat. Zu keiner Zeit gab es eine Kreditklemme wie etwa in vielen anderen Ländern. Im Wettbewerb der Bankensysteme wurde das Universalbankprinzip in Kontinentaleuropa als überlegen gegenüber dem stärker spezialisierten und zersplitterten System der USA angesehen.[10)]

Absicherung von Risiken: Das Risikomanagement von Banken und Unternehmen, die Zins- oder Währungsrisiken absichern möchten, darf durch staatliche Regulierung nicht behindert werden. Dies gilt für Unternehmen, die zum Beispiel Zinsrisiken oder Währungsrisiken absichern wollen.

Würde eine Absicherung durch regulatorische Vorgaben erschwert, die etwa ein Verbot oder eine zu starke Begrenzung bestimmter Aktivitäten vorsehen, hätte dies negative Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit der einheimischen (Export-)Wirtschaft und das Wirtschaftswachstum insgesamt. Auch mit Blick auf die Verbesserung der Stabilität des Finanzsystems wäre dies ein Rückschritt.

Wertpapierbestand zur Verstetigung der Erträge

Ausgleich für schwankende Zinserträge aus dem Kreditgeschäft: Generell gilt, dass die meisten Banken in Deutschland das Depot-A-Geschäft, das heißt einen eigenen Wertpapierbestand, zur Verstetigung der Erträge in den unterschiedlichen Phasen eines Konjunkturzyklus nutzen. Sie müssen in gewissem Umfang Wertpapiere im eigenen Bestand halten, um einen ertragsmäßigen Ausgleich zu dem konjunktursensitiven Kreditgeschäft zu erreichen. Dieser intertemporale Ausgleich verschiedener Ertragsquellen wirkt stabilisierend, solange das eigene Bankbuch mit sehr geringen Risiken betrieben wird, das heißt im Wesentlichen gedeckte Schuldverschreibungen, Staatsanleihen solider Länder und andere risikoarme Titel enthält.

Unabhängig von konjunkturellen Schwankungen gibt es gerade bei vielen einlagenstarken Instituten das Problem, dass kein ausreichendes Volumen an geeigneten Krediten zur Verfügung steht, zumal nicht unvertretbare Risiken eingegangen werden sollen. Zudem ist beispielsweise der Kauf einer Unternehmensanleihe unter Risikogesichtspunkten weitgehend ähnlich zu einer Direktkreditgewährung zu bewerten. Um den Kunden attraktive Konditionen auf Einlagen bieten zu können, muss in Ersatzdebitoren, wie die genannten Wertpapiere investiert werden. Ein generelles Verbot, einen eigenen Wertpapierbestand zu unterhalten (als strengste Form des regulatorischen Eingriffs im Rahmen eines Trennbankenkonzeptes) wäre nicht sachgerecht.

Zukunft der Staatsfinanzierung: Der Kauf und Verkauf von Staatsanleihen war in der Vergangenheit jeweils von Trennbankkonzepten ausgenommen. Auch die in den USA mit dem Dodd-Frank Act von 2010 kodifizierte Volcker Rule sieht eine Ausnahme für US-Staatsanleihen vor. Eine Sonderbehandlung von Staatsanleihen ist aber eine Durchbrechung des Prinzips des Trennbankensystems. In Europa wäre sie gerade mit Blick auf die Staatsschuldenkrise unter Risikogesichtspunkten nicht mehr in jedem Fall vertretbar. Risiken aus Staatsanleihen bestimmter, bisher als sicher angenommener Länder gehören seit einiger Zeit zu den größten Risiken von Geschäftsbanken, und weltweit ist ein Rückzug von Investoren aus solchen Titeln zu beobachten. Eine politisch motivierte generelle Ausnahme, das heißt die Zulassung des Erwerbs von Staatsanleihen, wäre deshalb nicht überzeugend. Eine Differenzierung der erlaubten Anlagen nach stabilen und nicht stabilen Ländern wäre problematisch und kaum umsetzbar.

Der Liikanen-Bericht

Die Trennbankendebatte in Europa hat durch den Anfang Oktober 2012 vorgestellten Liikanen-Bericht wichtige Impulse erhalten. Im Zentrum des Berichts steht der Vorschlag einer organisatorischen Auslagerung der Handelstätigkeit einer Bank und weiterer Bankgeschäfte in eine separate Tochtergesellschaft, die jedoch Teil des eigenen Konzerns sein darf. Damit soll eine organisatorische Trennung innerhalb einer Holding-Struktur, ähnlich dem Reformvorschlag der OECD, ermöglicht werden und somit eine vollständige Trennung der Bankbereiche, wie ihn die US-amerikanische Volcker Rule vorsieht, vermieden werden. Gleichzeitig wird, anders als beim britischen Ringfencing-Ansatz, auf zusätzliche regulatorische Anforderungen für die Geschäftsbank verzichtet. Vielmehr sollen die Handelsaktivitäten strenger reguliert werden (zum Beipiel erhöhte Eigenkapitalanforderungen, externe Refinanzierung, Schaffung von Bail-in-fähigen Titeln zur erhöhten Gläubigerhaftung).

Die vorgesehene Ausgliederung des Handelsaktivitäten, beispielsweise unter dem Dach einer Holding-Gesellschaft, soll bei einer Mindestgröße des Handelsgeschäfts von 100 Milliarden Euro oder einem Schwellenwert der Handelsaktivitäten von 15 bis 25 Prozent der Bilanzsumme greifen, wobei der exakte Prozentsatz im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens von der europäischen Kommission festgelegt werden soll. Zu den Handelsaktivitäten zählt die Liikanen-Gruppe den Eigenhandel einer Bank, aber auch das Market-Making (Handel für Kunden), das Geschäft mit Derivaten (mit Ausnahme von Hedging-Positionen für Unternehmen) und Ausleihungen an Hedgefonds. Das klassische Investmentbanking, wie etwa die Begleitung von Börsengängen, kann demgegenüber beim traditionellen Bankgeschäft verbleiben. Doch gehen die Vorschläge der Liikanen-Gruppe zum Handelsgeschäft noch über die organisatorische Ausgliederung des Handelsgeschäfts hinaus. Die Gruppe schlägt bei der Eigenkapitalunterlegung alternativ entweder das Setzen einer auf diese Aktiva bezogenen ungewichteten Leverage-Ratio oder einer robusten Untergrenze für die Risikogewichte gemäß der bankinternen Risikomodelle vor.

Neben dem Trennbankenkonzept enthält der Bericht zahlreiche weitere Reformvorschläge, unter anderem zur Verbesserung der bankinternen Governance und zur Erhöhung der Verlustabsorptionsfähigkeit durch eine verstärkte Nutzung von Bail-in-Instrumenten, auf die hier nicht näher eingegangen werden kann.

Gesamtwirtschaftlichen Nutzen?

Trotz dieses, im Vergleich zu anderen Trennbankenansätzen, moderateren Eingriffs in die Bankenstrukturen hat das Liikanen-Modell mehrere, nicht unbeträchtliche Schwächen, die ausführlich diskutiert werden müssen. So stellt sich zunächst die Frage nach der Wirksamkeit des Trennbankenvorschlags mit Blick auf die Verbesserung der Stabilität des Finanzsystems. Hierzu enthält die Studie wenig empirische Hinweise. Es ist aber entscheidend, ob Vorschläge, die signifikante Eingriffe in die Bankenstruktur darstellen, per saldo einen gesamtwirtschaftlichen Nutzen stiften. Diese Analyse steht noch aus.

Die Refinanzierung der Handelseinheit wird für die betroffenen Banken eine große Hürde darstellen. Investmentbanken waren und sind in der aktuellen Krise als Stand-Alone-Banken kaum refinanzierbar. In den USA hat dies zu der Eingliederung in große Universalbanken geführt. Bei einer künftigen Finanzkrise wäre erneut damit zu rechnen, dass die Handelsbank-Einheiten am Markt nicht ausreichend Refinanzierungsmittel aufnehmen könnten, sodass von dieser Seite her erneut Stabilitätsrisiken ausgehen würden.

Die Liikanen-Gruppe betont die Notwendigkeit einer Einbeziehung der Fremdkapitalgeber durch die verstärkte Nutzung von Bail-in-Instrumenten bei Bankenschieflagen. Die Einführung solcher Instrumente ist sinnvoll. Es ist jedoch zweifelhaft, ob solche Wertpapiere in ausreichendem Ausmaß am Markt platzierbar sind, zumal Versicherungen (neben Hedgefonds) als Hauptinvestoren genannt werden. Hier dürften auch politische Erwägungen entgegenstehen. Mittel der Altersvorsorge der Bevölkerung dürften wohl nicht für die Anlage in hoch risikoreichen Titeln geeignet sein.

Hohe Kosten der Aufbringung von Eigenkapital

Die Liikanen-Gruppe schlägt vor, Banken den Kauf von Bail-in-Instrumenten zu untersagen, um so die Vernetzung des Bankensektors zu verringern. Als Käufer kämen dann vor allem Investmentfonds und Versicherungen infrage. Doch würden damit die systemischen Risiken in andere Teile des Finanzsystems verlagert und würden möglicherweise von dort aus zu Gefahren für die Finanzstabilität. Nur zum Teil dürften die Risiken aus Investments in die Handelseinheiten systemrelevanter Banken diversifizierbar sein, insbesondere auch aufgrund der Parallelität der Geschäftsmodelle. Wäre der ausgedehnte Einsatz von Bail-in-Instrumenten tatsächlich ohne tief greifende Schwierigkeiten darstellbar, würde diese Maßnahme alleine schon einen wesentlichen Beitrag zur Erhöhung der Finanzstabilität leisten. Umso mehr würde sich dann die Frage stellen, ob die zusätzliche Auslagerung der Handelsaktivitäten weitere Stabilitätsvorteile mit sich bringt.

Auch dürfte die Aufbringung des nötigen Eigenkapitals für die ausgegliederten Handelseinheiten nicht einfach sein. Für Anleger wird es nicht offensichtlich sein, ob eine mit Blick auf die Risiken angemessene und nachhaltige Rentabilität einer solchen Teilbank gegeben ist. Nicht in jedem Fall werden die Aktivitäten hinreichend trans-

parent sein, um in ausreichendem Umfang Investorengelder mobilisieren zu können. In jedem Fall dürfte das erhöhte Risiko der Investitionen zu hohen Kosten der Aufbringung von Eigenkapital führen.

Ringen um die Grenzwerte für die Auslagerung der Handelsaktivitäten

In der Konsequenz können die absehbaren Probleme bei der Refinanzierung dazu führen, dass dieser Teil des Bankgeschäfts erheblich zurückgehen wird. Zum Teil kann dies als Maßnahme zur Erhöhung der Finanzstabilität durchaus gewünscht sein. Doch könnte die Anpassung über das politisch gewünschte Ausmaß weit hinausschießen, wenn die Regulierung nicht sorgfältig genug vorbereitet wird. Soweit mit der Einführung des Trennbankenkonzepts ein Rückgang der Handelsaktivitäten einherginge, dürfte als Begleiterscheinungen zudem eine rückläufige Liquidität in zahlreichen Marktsegmenten und damit eine verringerte Markteffizienz die Folge sein. Zu prüfen ist, ob dies auf allen betroffenen Märkten der politischen Zielsetzung entspricht.

Die Liikanen-Gruppe vermeidet eine Abgrenzung von Eigenhandel und Handel im Kundenauftrag, die bei der Implementierung der Volcker Rule in den USA zu großen Schwierigkeiten geführt hat. Sowohl der Eigenhandel als auch das Market-Making wären beim Überschreiten des Größenlimits in die Handelseinheit auszulagern. Jedoch sind beide Geschäftsbereiche durch einen stark abweichenden Risikogehalt gekennzeichnet. Hier muss sich der Gesetzgeber fragen, ob unter Risikogesichtspunkten die strenge Regulierung für das Market-Making gerechtfertigt ist.

Das Ringen um die Grenzwerte für die Auslagerung der Handelsaktivitäten in eine getrennte organisatorische Einheit dürfte bei einer Umsetzung der Vorschläge erheblich sein. Denn mit der verpflichtenden Auslagerung der Handelsaktivitäten würde der Gesetzgeber letztlich eine Strukturpolitik im Bankensektor betreiben, die starke Auswirkungen auf das Volumen des Handelssektors haben wird. Letztlich ist dabei auch die politische Frage zu klären, wieviel Handelsgeschäft noch gewünscht ist.

Eine Implementierung des Trennbankenansatzes müssten lange Übergangszeiträume vorsehen. So wären beispielsweise in Frankreich die vier großen Banken BNP Paribas, BPCE, Crédit Agricole SA und Société Générale mit Anteilen der Handelsaktiva über 15 Prozent und gleichzeitig auch oberhalb der Marke von 100 Milliarden Euro sicher von der Auslagerungspflicht betroffen.[11] Das Volumen der auszulagernden Aktiva läge mit 1760 Milliarden Euro (2011) bei fast 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Eine zeitlich zu ehrgeizige Umsetzung könnte zu erheblichen Spannungen im Bankensystem führen.

Insgesamt bleibt unklar, ob die Maßnahmen in nennenswertem Ausmaß zur Verminderung der Systemrisiken beitragen, um die Schwere des Eingriffs in die Struktur systemrelevanter Institute zu rechtfertigen. Vor einer Umsetzung der Vorschläge ist eine detaillierte quantitative Auswirkungsstudie unverzichtbar. Auf deren Grundlage müssen die Maßnahmen einer Kosten-Nutzen-Abwägung unterzogen werden. Der Bericht der Liikanen-Gruppe argumentiert weit überwiegend auf qualitativer Grundlage und stellt somit keine ausreichende Grundlage für eine solche Beurteilung dar.

Alternative Lösungsansätze für das Too-big-to-fail-Problem

Um systemische Risiken durch Regulierung und Aufsicht angemessen zu adressieren, sind ausgehend von der Ebene der einzelnen Bank drei Bereiche anzugehen:

– Risiken sollten an der Quelle begrenzt werden, das heißt dort, wo sie entstehen (Minimierung von Risiken bei deren Entstehung).

– Die ansteckungsartige Ausbreitung von Risiken sollte möglichst verhindert werden (Minimieren der Risikotransmission).

– Die Auswirkungen von Verlusten einzelner Banken auf das Finanzsystem, auf die Staatsfinanzen und auf die Volkswirtschaften insgesamt sollten begrenzt werden (Resilienz des Systems).

Risiken an der Quelle beschränken: Ein zentraler Baustein zur Verminderung von Risiken an der Quelle ist ein adäquates Risikomanagement bei den Banken selbst, auch wenn das Risikomanagement in der Finanzkrise 2008 versagt hat. Die Fehler und Schwächen des Risikomanagements in der Vergangenheit sollten aber nicht dazu führen, diesen Aspekt gering zu schätzen. Zu einer Risikominderung an der Quelle trägt auch eine staatliche Regulierung bei, die risikoreiche Engagements sanktioniert (Verbesserung der bankenaufsichtlichen Risikomessung und -differenzierung, Risikoüberwachung und Kapitalunterlegung).

Höhere Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken

Höhere Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken sind ebenfalls ein effektiver Weg zur Senkung der Systemrisiken. Für global systemrelevante Banken sind bislang nach den Beschlüssen des Baseler Ausschusses vom November 2011 Eigenkapitalzuschläge in Höhe von 1 bis 2,5 Prozentpunkten auf die bankaufsichtliche Eigenkapitalquote vorgesehen.[12] Zunächst gilt diese Anforderung für eine Gruppe von 29 global systemrelevanten Banken. Die erhöhten Eigenkapitalanforderungen leisten einen Beitrag zur Erhöhung der Verlustabsorptionsfähigkeit der global vernetzten Banken, ändern aber nichts daran, dass diese Banken tbtf sind. Außerdem sind die vorgesehenen Eigenkapitalzuschläge nicht hoch genug angesetzt. Sie stellen weder einen angemessenen Ausgleich für die Vorteile der impliziten staatlichen Rettungsgarantie dar noch dürften sie als Bremse ein weiteres Anwachsen der Institutsgröße verhindern. Ohne weitere regulatorische Vorkehrungen ist zu befürchten, dass sich das tbtf-Problem noch weiter verschärft.

Generell stärkt die Möglichkeit der Haftung von Kapitaleignern und Gläubigern die Eigenverantwortlichkeit. Coco-Bonds und andere nachrangige Forderungen sind aber grundsätzlich nicht für Retail-Kunden geeignet; dies ist nicht erst seit den Problemen spanischer Cajas bekannt. Außerdem ist noch offen, ob sich ein entsprechender Markt für Coco-Bonds bildet, oder ob am Ende nicht doch die Emission von zusätzlichem Eigenkapital aus Sicht der Bank günstiger wäre. Darüber hinaus sind die Bail-in-Instrumente nicht rechtsformneutral. Sie wurden mit Blick auf börsennotierte Aktiengesellschaften entwickelt, ihre Anwendung auf andere Rechtsformen, wie etwa Sparkassen oder Genossenschaftsbanken, ist nicht trivial.

Transmission von Risiken minimieren: Die Vorschläge zur Einführung von Trennbanken sind hauptsächlich darauf gerichtet,

die Transmission von Bankenschieflagen auf das Finanzsystem als eine Art „Firewall" zu unterbinden, während Risikoentstehung und Auswirkungen von Risiken weniger adressiert werden. Der Wirkungsgrad und das Kosten-Nutzen-Verhältnis eines solch schwerwiegenden Eingriffs dürften aber ungünstig ausfallen.

Doch stehen auch alternative Ansätze zur Verminderung der Risikotransmission zur Verfügung und sind zum Teil bereits wichtige Elemente auf der Regulierungsagenda. So sollte die Vernetzung von Banken gegenüber der Aufsicht voll transparent gemacht und Exposures unter Banken sollten limitiert werden. Auch sind stabile Marktinfrastrukturen und eine ausreichende Transparenz eine wichtige Grundlage der Systemstabilität. Die Übertragung wesentlicher Teile des außerbörslichen Handels (OTC-Handel) auf organisierte Handelsplätze – wie in der EMIR-Verordnung (European Market Infrastructure Regulation) vorgesehen – erleichtert sowohl den Marktteilnehmern als auch der Aufsicht die Einschätzung der Risiken und fördert so die Marktdisziplin.

Schaffung von Transparenz über die Schattenbanken

Ein weiteres Schwerpunktthema ist die Schaffung von Transparenz über die Schattenbanken und eine international konsistente Regulierung von Aktivitäten in diesem Sektor, die mit Risiken für die Finanzstabilität verbunden sind. Eine Verringerung der Risikotransmission kann auch durch ein Ringfencing von „kranken" Instituten erreicht werden, das heißt einer Abschirmung von der Außenwelt, wenn sich eine Problemlage zeigt. Und schließlich vermindert ein besicherter Geldmarkt unter Banken (Repos als Standardform im Gegensatz zu unbesicherten Krediten) das Kontrahentenrisiko und trägt damit in Phasen hoher Unsicherheit zur Stabilität und Liquidität des Interbankenmarktes bei.

Auswirkungen von Schieflagen einzelner Banken auf die Volkswirtschaft und letztlich auf die Staatsfinanzen mildern: Nach Auffassung einiger Sachverständiger ist letztlich eine Obergrenze für die Größe von Instituten erforderlich. "If a bank is too big to fail, it is simply too big" – so beispielsweise Mervyn King und Alan Greenspan.[13] Doch ist es schwer, eine solche Obergrenze für die Institutsgröße objektiv festzulegen. In jedem Fall wäre sie abhängig von der Größe der Volkswirtschaft, aber auch von den institutsseitig eingegangenen Risiken. Auch besteht ein Trade-off zwischen dem Größenvorteil einer Bank bei der Finanzierung großer Vorhaben und der Größe als Bedrohungspotenzial für eine Volkswirtschaft.

Doch stehen alternative Instrumente zur Minderung der Auswirkungen von Bankenschieflagen auf die Volkswirtschaft zur Verfügung. So dämpfen Kapitalanforderungen und andere Maßnahmen zur Erhöhung der Verlusttragfähigkeit nicht nur die Risikonahme, sondern dienen auch als Puffer für Verluste. Dies gilt beispielsweise für den systemischen Zuschlag für systemrelevante Institute in Basel III.

Glaubwürdiges Abwicklungsregime für Banken

Ein unverzichtbares Instrument zur Bewältigung der tbtf-Problematik ist ein glaubwürdiges Abwicklungsregime für Banken, das mit einem Abwicklungsfonds kombiniert ist. In Deutschland ist ein solches Verfahren mit dem Anfang 2011 in Kraft getretenen Restrukturierungsgesetz bereits geschaffen worden. Denn ein großes Problem war in der aktuellen Finanzkrise, dass außer der WestLB und partiell der HRE kein Institut letztlich vom Markt verschwunden ist.

Hinzu kommen Notfall- und Abwicklungspläne (living wills), die von den Instituten selbst aufzustellen und der Aufsicht zu überprüfen sind. Wenn die ultimative Sanktion – nämlich das Ausscheiden aus dem Markt größerer Banken – nicht stattfindet, sind politische Aussagen, dass keine Hilfen gewährt werden, unglaubwürdig.

Zu den auswirkungsbezogenen Maßnahmen zum Schutz des Steuerzahlers vor den Folgen von Bankschieflagen zählt auch der in Deutschland mit dem Restrukturierungsgesetz eingeführte Restrukturierungsfonds, dessen Aufkommen (Bankenabgabe) zur Finanzierung künftiger Restrukturierungs- und Abwicklungsmaßnahmen systemrelevanter Banken zur Verfügung steht.

Generell stellen die auswirkungsbezogenen Maßnahmen den dritten und letzten „Schutzwall" bei Systemgefahren dar. Die Anreizwirkungen dieser Maßnahmen sind zum Teil gering, das heißt, sie leisten kaum etwas zur Vermeidung von Risiken, sondern regeln hauptsächlich die Verteilung der Kosten. Ordnungspolitisch sind anreizkompatible Maßnahmen zur Verhinderung stabilitätsgefährdenden Verhaltens eindeutig überlegen, dennoch ist die Motivation der Politik grundsätzlich nachvollziehbar, Regelungen zur Verteilung von Krisenfolgekosten zu treffen.

Der Europäische Systemrisikorat: Eine wichtige Rolle bei der Vermeidung des Aufbaus von Stabilitätsrisiken im Euroraum spielt auch die neu eingerichtete makroprudentielle Überwachung, für die auf der Ebene des Euroraums seit Anfang 2011 der Europäische Systemrisikorat ESRB zuständig ist. Die makroprudentiellen Instrumente zielen sowohl darauf, die Widerstandsfähigkeit der einzelnen Institute zu erhöhen als auch Ansteckungsgefahren zu vermindern. Die Tätigkeit des Systemrisikorats erstreckt sich sowohl auf die Querschnittsperspektive, wie beispielsweise bei den Auswirkungen neuer Finanzinstrumente auf die Systemstabilität, als auch auf die zyklische Komponente, wie insbesondere bei einer sich aufbauenden Immobilienpreisblase. Der makroprudentielle „Werkzeugkasten" wird zum Teil noch entwickelt, zu den zentralen Lenkungsinstrumenten gehört beispielsweise der antizyklische Kapitalpuffer, mit dem einer Kulmination von Kreditrisiken in wirtschaftlichen Boomphasen entgegengewirkt werden soll.[14]

Regulierung mit Augenmaß

Vorgaben zur Bankenstruktur als europäisches/internationales Regulierungsthema: Die Diskussion um eine Abschirmung der Geschäftsbankaktivitäten und eine Trennung vom Investmentbanking sollte nicht gewachsene institutionelle Strukturen ohne Not infrage stellen. Das Vorherrschen des Universalbankenmodells ist ein tief greifender Unterschied zwischen den kontinentaleuropäischen Bankenmärkten und den Bankenmärkten in den USA und Großbritannien. Das Prinzip, dass Banken im Grundsatz alle Arten von Bankdienstleistungen anbieten, ist historisch fest verankert. Demgegenüber war in den angelsächsischen Ländern das Trennbankensystem in der Vergangenheit vorherrschend. Die Einführung eines Trenn-

bankensystems hätte in Europa somit weit größere Bedeutung als in den USA. Im Euroraum sind rund 90 Prozent des Fremdkapitals Bankkredite und nur zehn Prozent werden über den Kapitalmarkt finanziert. In den USA liegt das Verhältnis demgegenüber bei rund 60 zu 40 Prozent und im Vereinigten Königreich bei 75 zu 25 Prozent.[15)]

An dem Ansatz der Liikanen-Expertengruppe zur Reform der Bankenstrukturen in Europa ist zu begrüßen, dass er die Vorteile des Universalbankensystems grundsätzlich anerkennt, und diese Erkenntnis auch in die Ausgestaltung des Trennbankenkonzepts einfließt. Dennoch ist die Gefahr groß, dass auch diese moderatere Form des Trennbankenprinzips zu erheblichen Wettbewerbsproblemen und Übergangsschwierigkeiten der betroffenen Banken führt.

Erhaltenswertes erhalten und Verbundstrukturen nicht durch Regulierung zerstören: Sparkassen und Kreditgenossenschaften haben keinen grundsätzlichen Reformbedarf. Sie haben die Krise weder verursacht noch verstärkt, sondern stabilisierend für das Finanzsystem und die Kreditvergabe gewirkt. Zu keiner Zeit hat es bisher staatliche Hilfen zugunsten von Genossenschaftsbanken gegeben. Das Universalbankprinzip hat sich für kleine und mittlere Banken sehr gut bewährt, es gibt diesbezüglich keinen Anpassungsbedarf durch den Gesetzgeber.

Besonders hoch könnten die Anpassungskosten bei einer nicht sachgerechten Ausgestaltung innerhalb der beiden Finanzverbünde der Sparkassen sowie der Volksbanken und Raiffeisenbanken ausfallen, indem die bewährte Zusammenarbeit zwischen den Banken in den Regionen und den Zentralinstituten beeinträchtigt wird. Damit könnte sich ein Trennbankensystem stark abträglich auf die Mittelstandsfinanzierung in Deutschland auswirken.

Gründlicher Konsultationsprozess gefragt

Ein Trennbankensystem in Europa einzuführen, hätte mit Blick auf die Verbesserung der Stabilität des Bankensystems und den Schutz des Steuerzahlers vor Haftungsrisiken geringere Wirkungen als zum Teil in der öffentlichen Diskussion suggeriert wird. Zugleich wären regulatorisch verordnete Trennbankstrukturen in Abhängigkeit von der gewählten Variante der Abschirmung von Geschäftsbankaktivitäten vom Investmentbanking ein sehr erheblicher Eingriff in das seit Jahrzehnten gewachsene Universalbankensystem in Deutschland und Europa.

Die Europäische Kommission hat angekündigt, auf der Grundlage der Vorschläge der Expertenkommission einen gesetzgeberischen Vorschlag zu prüfen, möglicherweise bereits bis zum Sommer 2013. Nun ist es wichtig, dass die Politik nicht zu früh Vorentscheidungen trifft, ob und wie die Reformvorschläge umgesetzt werden sollen. Zunächst einmal sollte der Konsultationsprozess abgewartet werden; die sich daraus ergebenden Anregungen und Vorbehalte sind sorgfältig zu prüfen. Sollte sich die Politik letztlich entschließen, den zentralen Vorschlag, die Handelsaktivitäten von dem übrigen Bankgeschäft organisatorisch zu trennen, umzusetzen, ist es von zentraler Bedeutung, die Stellschrauben richtig zu setzen.

So sollte die vorgesehene Mindestgröße für Banken, die der Liikanen-Bericht für die organisatorische Aufspaltung vorsieht, nicht zu eng bemessen werden. Das Ziel der Reform ist eine Verringerung der Stabilitätsrisiken durch systemrelevante Institute. Bewährte Verbundstrukturen im Bereich der Kreditgenossenschaften und Sparkassen dürfen nicht zerstört werden. Auch im Vereinigten Königreich ist – offenbar als Reaktion auf die Umsetzungsprobleme gerade für kleinere Institute, von denen keine nennenswerten Stabilitätsrisiken ausgehen – eine Mindestgröße für das Ringfencing von 25 Milliarden Pfund (rund 30 Milliarden Euro) für die geschützten Einlagen vorgesehen.[16)] Auch werden mögliche Ausnahmen für Geschäfte des Liquiditätsmanagements diskutiert.[17)]

Offen bleibt in dem Bericht der Liikanen-Gruppe die Kompatibilität der Trennbankenkonzepte innerhalb der Europäischen Union. Da im Vereinigten Königreich die Umsetzung des Ringfencing-Konzepts ab 2015 angestrebt wird, besteht die Gefahr, dass erneut die Umsetzung einer einheitlichen Regulierung in der ganzen Union misslingt und Großbritannien, wie bereits beim Fiskalpakt und der Bankenunion, einmal mehr einen Sonderweg geht. Dies würde dem Ziel eines einheitlichen Binnenmarktes in Europa und gleicher Wettbewerbsbedingungen erheblich entgegenstehen, die Spaltung der ehemals gemeinsamen Marktes würde ein Stück weiter getrieben.

Fußnoten

1) High-Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, chaired by Erkki Liikanen, Brussels, 2. October 2012.
2) Peer Steinbrück, Vertrauen zurückgewinnen: Ein neuer Anlauf zur Bändigung der Finanzmärkte, Berlin, 25. September 2012.
3) Zur quantitativen Bedeutung der impliziten Garantie siehe Sebastian Schich und Sofia Lindh, Implicit guarantees for bank debt: where do we stand?, OECD Financial Market Trends 1/2012 und Kinichi Ueda und Beatrice Weder di Mauro, Quantifying structural subsidy values for systemically important financial institutions, IMF Working Paper WP/12/128.
4) Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2011, S. 68.
5) Section 619 des Dodd-Frank Act : http://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf.
6) ICB Independent Commission on Banking, Final report. Recommendations, 12. September 2011, http://bankingcommission.independent.gov.uk/ und
7) OECD, The financial crisis. Reform and exit strategies, 2009, S. 57–63.
8) Zur Chronik der Ereignisse siehe: Bank for International Settlements, 79th Annual Report, June 2009, S. 18 f., Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2009, November 2009, Seiten 108ff. und Gary Gorton und Andrew Metrick, Getting up to speed on the financial crisis: A one-weekend reader's guide, Journal of Economic Literature 2012, 50:1, S. 128–150.
9) Gary B. Gorton. Slapped by the invisible hand. The panic of 2007, Oxford University Press, 2010 und Gorton/Metrick 2012, a.a.O. Zu Ursachen und Erklärungsansätzen der Finanzkrise siehe auch Andrew W. Lo, Reading about the financial crisis: A twenty-one-book review, Journal of Economic Literature 2012, 50:1, S. 151–178.
10) Siehe beispielsweise Charles Calomiris, U.S. banking regulation in historical perspective, Cambridge University Press, 2000, oder Antony Saunders und Ingo Walter, Universal banking in the United States. What could we gain? What could we lose?, Oxford University Press, 1994.
11) Siehe hierzu die Daten im Anhang des Liikanen-Berichts.
12) Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement – final document, November 2011.
13) Siehe beispielsweise Mervyn King, Speech at the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of the City of London at the Mansion House, 17. Juni 2009; Greenspan Says U.S. Should Consider Breaking Up Large Banks, Bloomberg, 15. Oktober 2009.
14) Eine Zusammenstellung möglicher Instrumente findet sich beispielsweise in: Bank of England, Instruments of macroprudential policy, December 2011.
15) European Central Bank, Corporate finance in the euro area, Occasional Paper Series, No. 63, June 2007.
16) HM Treasury, Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy, June 2012, Ziffer 2.82 ff.
17) HM Treasury, a.a.O., Ziffer 2.46.