

Steinberg, Philipp; Somnitz, Caroline

**Article — Published Version**

## Wege zu einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Steinberg, Philipp; Somnitz, Caroline (2012) : Wege zu einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613978X, Springer, Heidelberg, Vol. 92, Iss. 6, pp. 384-391, <https://doi.org/10.1007/s10273-012-1393-0>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/68381>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Philipp Steinberg, Caroline Somnitz

## Wege zu einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking

**Hätte eine Trennung von Investment- und Geschäftsbanking die Finanzkrise verhindern können? Vieles spricht dafür. So hätte die Verringerung der Interdependenzen zwischen den Banken sowie die Abschirmung des Geschäftsbankings und die dadurch ermöglichte kontrollierte Insolvenz der Investmentsparte zu mehr Sicherheit im System geführt, wodurch die Finanzkrise nie diese Ausmaße angenommen hätte. Die Autoren erläutern hier, wie ein solches System (für Deutschland) ausgestaltet werden könnte.**

1998 betrug der Wert der weltweit in Umlauf befindlichen Derivate das Dreifache des weltweiten Bruttoinlandsproduktes (BIP). 2011 hat sich das Verhältnis auf 1:11 ausgeweitet.<sup>1</sup> Bilanzsummen von Banken überschreiten in der Folge das BIP von Staaten teils um ein Vielfaches. So beträgt die Bilanzsumme der Schweizer Großbank UBS 260% des BIP ihres Sitzlandes. Die Bilanzsumme der Deutschen Bank beträgt 76% des deutschen BIP.<sup>2</sup> Getrieben wurde und wird diese Entwicklung maßgeblich auch durch das Investmentbanking. Dieses machte bei der Deutschen Bank 2010 gut 71% und 2011 noch 44% des Vorsteuergewinns aus.<sup>3</sup>

In der jüngsten Finanzkrise mussten Banken, die als systemrelevant galten, vom Staat gerettet werden, obwohl nur Teile ihrer Geschäfte für die Realwirtschaft wichtig waren. Dies führte zu der Forderung nach einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking. Hintergrund ist die Überlegung, dass sich das Investmentbanking von seinem eigentlichen Zweck – der Unterstützung der Realwirtschaft – entfernt, die Finanzstabilität bedroht und damit zu einer Gefahr für die Realwirtschaft wird. Die öffentliche Aufmerksamkeit für die Forderung ist zwar groß, ihre rechts- und wirtschaftswissenschaftliche Durchdringung in Deutschland jedoch eher gering. Finden sich noch vereinzelt grundsätzliche Betrachtungen zu Für und Wider der

Einführung eines „Trennbankensystems“<sup>4</sup>, fehlt eine Auseinandersetzung mit Möglichkeiten der konkreten Umsetzung in Deutschland nahezu vollständig. Die Grundidee ist dabei einfach: Eine Trennung von „risikoreichem“ Investmentbanking und der „Realwirtschaft dienendem“ Geschäftsbanking soll eine höhere Finanzstabilität bewirken. Sollte die Investmentbanking-Sparte einer Bank straucheln, könnte sie unabhängig von der Geschäftsbankensparte abgewickelt werden. Eine staatliche Garantie würde nur noch für Geschäftsbanken gelten, nicht jedoch für die Investmentsparten.

Gegen eine (stärkere) Trennung werden insbesondere drei Haupteinwände geltend gemacht: Zum einen seien Aktivitäten, die zum Investmentbanking, und solche, die zum Geschäftsbanking gezählt werden, nicht, oder jedenfalls nur schwer, trennbar. Ferner widerspräche ein solches – aus dem angloamerikanischen Raum stammendes – Konzept dem deutschen Universalbankensystem, das in der Krise stabilisierend gewirkt habe. Schlussendlich habe ausge-rechnet der Zusammenbruch einer Investmentbank (Lehman Brothers) die Finanzkrise ausgelöst.

### Unterschiedliche Definitionen

Unter „Trennung von Investment- und Geschäftsbanking“<sup>5</sup> können verschiedene Ansätze gefasst werden. Am Verbreitetsten ist die Vorstellung einer organisatorischen Trennung der Bereiche – in der öffentlichen Diskussion oftmals als

1 Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, <http://www.bis.org/statistics/otcder/dt1920a.pdf> (13.4.2012), im Verhältnis zu einem Welt-BIP von 64 Billionen US-\$ 2011.

2 Die Daten beziehen sich auf Ende 2010. Für eine ausführliche Übersicht der Bilanzsummen ausgewählter europäischer Großbanken vgl. P. Konesky, K.-P. Schackmann-Fallis, M. Weiß: Systemstabilität im deutschen Bankenmarkt: Erfahrungen und Handlungserfordernisse, in: H. Koschyk, S. Leible, K. Schäfer (Hrsg.): Anlegerschutz und Stabilität der Finanzmärkte, Jena 2012, S. 52.

3 Vgl. Jahresberichte der Deutschen Bank 2010 und 2011, <http://geschaeftsbericht-deutsche-bank.de>.

4 Vgl. U. Blum, H.-P. Burghof: Trennbankensystem: Pro & Contra, in: Wirtschaftsdienst, 92. Jg. (2012), H. 1, S. 2 f.; A. Brezinski, J. Tiefensee: Gute Bank, Schlechte Bank – Kann ein Trennbankensystem Finanzkrisen verhindern?, Friedrich-Ebert Stiftung, Berlin 2012; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2011/12, Ziffern 278-281.

5 Zur Definition von Investmentbanking und Geschäftsbanking vgl. z.B. Financial Times Lexikon, <http://markets.ft.com/research/Lexicon/>.

**Dr. Philipp Steinberg** ist Referent des Parteivorsitzenden der SPD in Berlin.

**Caroline Somnitz, B. Sc.,** ist Mitarbeiterin im SPD-Parteivorstand und Master-Studentin der Volkswirtschaftslehre an der Humboldt-Universität zu Berlin.

„Zerschlagung“ bezeichnet.<sup>6</sup> Dies ist in der Tat eine Möglichkeit des Vorgehens. Dabei wird eine rechtliche und organisatorische Trennung von Investment- und Geschäftsbanking vorgenommen. Die jeweiligen Teilbereiche dürfen nur noch die ihnen vorbehaltenen bzw. erlaubten Tätigkeiten vornehmen, was zur Entstehung von Spezialbanken führt.

Denkbar ist auch, lediglich eine Abschirmung der Bereiche vorzunehmen, d.h., intern „Firewalls“ zwischen den jeweiligen Bereichen einzuziehen. Dies ist der Ansatz, den unter anderen die Britische Bankenkommission verfolgt. Die Kommission hat eine Kosten-Nutzen-Analyse für verschiedene mögliche Strukturreformen im Bankensektor durchgeführt und ist zu dem Ergebnis gekommen, dass eine Abschirmung des Geschäftsbankings einer vollständigen Trennung der Bestandteile vorzuziehen ist. Eine Abschirmung hat den Vorteil, dass EDV, Betriebsinfrastruktur, Know-how etc. weiterhin innerhalb der Bank geteilt werden können, was bei einer vollständigen Trennung nicht möglich wäre. Den Aktionären bleiben zudem die Vorteile, die sich aus diversifizierten Einnahmequellen ergeben, erhalten. Einer der wichtigsten Vorteile ist darüber hinaus, dass die Kunden bei einer Abschirmung der Bereiche weiterhin sowohl Produkte aus dem Geschäfts- als auch aus dem Investmentbanking-Bereich „aus einer Hand“ erhalten können. Aus diesen Gründen dürfte eine Abschirmung für die Wirtschaft mit erheblich geringeren Kosten verbunden sein, als eine komplette Trennung.

Ein solches Vorgehen scheint auch rechtlich einfacher durchführbar, da die Rechtfertigungsschwelle für einen Eingriff in das Eigentumsrecht und in den eingerichteten und ausgeübten Gewerbebetrieb geringer ist.<sup>7</sup> Das Allgemeinwohlinteresse „Sicherung der Finanzstabilität“ dürfte allerdings vor dem Hintergrund der Erfahrungen dermaßen gewichtig sein, dass rechtliche Erwägungen dieser Art keine unüberwindbaren Probleme bereiten sollten. Einer lediglichen Abschirmung entgegen steht die Befürchtung, dass in einem solchen Mo-

dell keine echte Trennung verwirklicht werden kann, die dem Ziel, die Staatshaftung auf das „Geschäftsbanking“ zu begrenzen, gerecht wird.

Eine (stärkere) Trennung von Investment- und Geschäftsbanking lässt sich allerdings auch dadurch erreichen, dass Kreditinstituten nach dem Kreditwesengesetz gewisse Praktiken verboten oder diese zumindest beschränkt werden. Die Kontroverse über die Frage, wo künftig das Investmentbanking einer Großbank angesiedelt werden soll, verliert durch eine effektive Regulierung der Finanzmarktprodukte sowie eines Verbots bzw. einer Einschränkung des außerbörslichen Handels und des Eigenhandels bereits deutlich an Schärfe.<sup>8</sup>

### USA: Volcker-Regel als Teil des Finanzmarktreformgesetzes Dodd-Frank Act

In diese Richtung geht die auch oftmals unter der Überschrift „Trennbankensystem“ diskutierte Volcker-Regel.<sup>9</sup> Diese ist jedoch keine reine Wiedereinführung eines Trennbankensystems in den USA, sondern setzt an anderer Stelle an: Danach dürfen Kreditinstitute, die an die staatliche Einlagensicherung angeschlossen sind, keinen Eigenhandel mit Wertpapieren, die eine Laufzeit von weniger als 60 Tagen haben, betreiben. Ausnahmen werden für Market-Making-Aktivitäten sowie den Handel mit US-Staatsanleihen gewährt. Daneben wird das Engagement der Banken bei Hedgefonds, Private Equity Fonds und Privatinvestoren begrenzt. Ausnahmen gelten für Fonds, die von der Bank selbst aufgelegt wurden oder von ihr angeboten werden. Bei diesen darf die Bank maximal 3% aller Fondsanteile besitzen und höchstens 3% ihres Kernkapitals investieren.

Die Volcker-Regel soll im Sommer 2012 in den USA in Kraft treten. Die Übergangsfrist beträgt zwei Jahre, wobei längere Übergangszeiten gewährt werden können. Das Verbot bzw. die Einschränkung des Eigenhandels wären ein wichtiger Schritt, um die Finanzstabilität zu erhöhen. So machten 2008 die Verluste aus dem Eigenhandel 87,2% der gesamten Verluste der deutschen Großbanken aus.<sup>10</sup> Auch wenn die deutschen Großbanken den Eigenhandel zur Zeit praktisch vollständig zurückgefahren haben, machen die sonstigen Aktivitäten des Investmentbankings z.B. bei der Deutschen Bank nach wie vor über 50% des Vorsteuergewinns aus.<sup>11</sup> Das zeigt, dass auch bei einer Einschränkung des Eigenhandels zahlreiche Geschäftsfelder, die dem Investmentbanking zuzurechnen sind, mit potentiell problematischen Folgen für die Stabilität eines Kreditinstituts verbleiben.

6 R. Hickel: Zerschlagt die Banken, Berlin 2012, S. 114 ff., der allerdings im Ergebnis auch nur eine Abschirmung fordert.

7 Vgl. dazu die Ausführungen der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der SPD: Trennung von Geschäftsfeldern im Bankensektor – Krisenprävention durch Einzäunung, Bundestags-Drucksache 17/8935, S. 7 f.

8 Vgl. auch R. Hickel, a.a.O., S. 164.

9 Vgl. United States House of Representatives: The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010; A. Steinbach, P. Steinberg: Nach der Krise ist vor der Krise, Marburg 2010, S. 47 ff.

10 Deutsche Bundesbank: Monatsbericht September 2009, S. 41, 44.

11 Vgl. Jahresberichte der Deutschen Bank, a.a.O.

### Schweiz: Bridge-Banken-System

Elemente eines „nachgelagerten Trennbankensystems“ nehmen Vorschläge auf, die zur Zeit in der Schweiz diskutiert werden. Der in der Schweiz diskutierte Vorschlag eines Bridge-Banken-Systems orientiert sich an einer Empfehlung der vom Schweizer Bundesrat ins Leben gerufenen Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Großunternehmen.<sup>12</sup>

Im Bridge-Banken-System würde im Ernstfall aus den beiden systemrelevanten Großbanken des Landes, UBS und Crédit Suisse, die für die schweizerische Wirtschaft wichtigen Bereiche herausgetrennt und in eine Bridge-Bank überführt. Der Rest wäre nicht systemrelevant und könnte in eine geordnete Insolvenz geführt werden. Diese Lösung greift allerdings lediglich nachgelagert ein und stellt somit keine Eindämmung der „too big to fail“-Problematik dar.

### Abschirmung von Investment- und Geschäftsbanking

Die Möglichkeiten der Abschirmung setzen bereits im laufenden Betrieb an und trennen Investment- und Geschäftsbanking institutionell stärker. Dabei muss zunächst die Frage beantwortet werden, wie dies technisch durchgeführt werden könnte. Danach ist zu untersuchen, ob eine Abschirmung auch im deutschen Universalbankenmodell denkbar ist, bzw. welche Modifikationen vorzunehmen wären. Die Britische Bankenkommission und die OECD haben Vorschläge zur Ausgestaltung einer Abschirmung vorgelegt, die sich teils ähneln, sich jedoch in der Tiefe der Abschirmung/Trennung unterscheiden.

Die Britische Bankenkommission (Vickers-Kommission)<sup>13</sup> schlägt eine Reihe denkbarer Lösungen vor, um eine abgeschirmte Bank vom übrigen Konzern betrieblich abzutrennen. Für äußerst wirksam hält die Vickers-Kommission die Auslagerung des Geschäftsbankings in eine Tochtergesellschaft. Dabei könnten Bankkonzerne mit einer sogenannten Holdinggesellschaft operieren. Alternativ könnte sich eine abgeschirmte Bank unmittelbar im Eigentum einer anderen Bank oder Finanzgesellschaft befinden, sofern die Abschirmungsgrundsätze beachtet werden.

Bei der Ausgestaltung über die Holdingstruktur steht an der Spitze eine Gesellschaft, die selbst keinerlei Geschäfte tätig (non-operating holding company, NOHC), sondern lediglich Eigentümerin einer Reihe anderer Unternehmen ist und deren Strategien koordiniert. Die Tochtergesellschaften sind

rechtlich, wirtschaftlich und betrieblich voneinander getrennt, haben eigene Vorstände, ein getrenntes Berichtswesen sowie eigene Bilanzen. Die Beziehungen der jeweiligen Tochtergesellschaften zum Rest des Konzerns sollten nicht in einem weiteren Umfang zugelassen werden, als dies allgemein für Beziehungen mit Dritten gilt. Exemplarisch sind die in der EU geltenden Großkreditvorschriften zu nennen.<sup>14</sup> Zudem müssen alle Geschäfte mit anderen Gesellschaften des Konzerns auf kommerzieller und rein geschäftlicher Basis in Übereinstimmung mit soliden und geeigneten Risikomanagementpraktiken getätigt werden. Die abgeschirmte Geschäftsbank darf in keiner Form unbegrenzte Bürgschaften, Freistellungserklärungen oder ähnliche Zusagen gegenüber dem restlichen Konzern übernehmen. Für beschränkte Bürgschaften oder gesamtschuldnerische Haftungen sollten die gleichen Grenzen gelten wie für das Eingehen von Verbindlichkeiten gegenüber Dritten.

Darüber hinaus schlägt die Kommission vor, dass es abgeschirmten Banken untersagt sein soll, Dienstleistungen – mit Ausnahmen von Zahlungsverkehrsleistungen – an eine Bank, die keine abgeschirmte Bank ist, oder an andere Finanzgesellschaften außerhalb des Bankensektors zu erbringen. Zudem sehen die Vorschläge der Britischen Bankenkommission für die abgeschirmte Geschäftsbank höhere Eigenkapitalanforderungen als für die „international“ tätige Investmentbank vor.<sup>15</sup>

### Konkrete Ausgestaltung der Abschirmung

Von zentraler Bedeutung – und eine zentrale Herausforderung bei der Operationalisierung des Konzepts – ist die Bestimmung der Geschäfte, die den einzelnen Bereichen vorbehalten bzw. untersagt sind. Denkbar ist eine Unterteilung der Geschäfte in drei Bereiche:

- *Obligatorische Dienstleistungen*, die zwingend von der abgeschirmten Bank erbracht werden sollen.
- *Verbotene Dienstleistungen*, die nicht innerhalb der abgeschirmten Bank erbracht werden dürfen.
- *Nebentätigkeiten*, bei denen eine Wahlmöglichkeit besteht.

Aus der Zielsetzung, Bankdienstleistungen zu isolieren, deren kontinuierliche Bereitstellung unerlässlich ist und die sich die Kunden nicht ohne weiteres anderweitig beschaffen können,

<sup>12</sup> Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Großunternehmen, September 2010, S. 45.

<sup>13</sup> United Kingdom Independent Commission on Banking: Final Report Recommendations, September 2011.

<sup>14</sup> Richtlinie 92/121/EWG des Rates vom 21.12.1992 über die Überwachung und Kontrolle der Großkredite von Kreditinstituten –ABI. EG 1993 Nr. L 29.

<sup>15</sup> Vgl. United Kingdom Independent Commission on Banking, a.a.O., Ziffer 9.3 – Verlustabsorptionsfähigkeit.

ergibt sich, dass folgende Dienstleistungen in die Abschirmung fallen müssen:

- Entgegennahme von Einlagen jedweder Kunden innerhalb des Euroraums (insbesondere Privatleute und kleine und mittlere Unternehmen) sowie Zahlungsverkehrsleistungen an diese Kundengruppe. Zu letzterem gehört die Führung von Girokonten, Sparkonten sowie derjenigen Investmentprodukte, die nicht voraussetzen, dass die abgeschirmte Bank Eigenkapital für Marktrisiken vorhalten muss.<sup>16</sup> Dies soll die Geschäftsbank immun gegenüber Veränderungen des Marktumfeldes machen.
- Gewährung von Darlehen an Verbraucher und Unternehmen gegen oder ohne Sicherheit, einschließlich Hypothekendarlehen und Kreditkartenkonten,
- Handels- und Projektfinanzierung,
- Beratungs- und Vertriebsleistungen bezüglich der Produkte nicht abgeschirmter Banken, sofern daraus keine Risiken für die abgeschirmte Bank entstehen.

Abgeschirmte Banken dürfen eigene Verbriefungen vornehmen und diese Titel zum Teil selbst behalten, um den Anforderungen des modernen Kreditgeschäfts zu entsprechen. Jedoch sollte die Bank zum Vorbehalt von ausreichend Kapital für solche Einbehaltungen verpflichtet werden. Ausschließlich abgeschirmte Banken sollten von einer Aufsichtsbehörde die Genehmigung erhalten, obligatorische Dienstleistungen zu erbringen.<sup>17</sup> Darüber hinaus sollten bei Geschäftsbanken regelmäßige Kontrollen stattfinden.

Außerdem sind einer abgeschirmten Bank diejenigen Nebentätigkeiten zu gestatten, die zur effizienten Erbringung dieser Dienstleistungen erforderlich sind. Zu den Nebentätigkeiten gehören z.B. die Beschäftigung von Personal sowie der Besitz oder die Beschaffung der notwendigen betrieblichen Infrastruktur. Insbesondere sollte eine abgeschirmte Bank über die Erbringung nicht verbotener Dienstleistungen hinaus Finanzaktivitäten vornehmen dürfen, die

16 Nach Basel II muss eine Finanzinstitution Eigenkapital für Kreditrisiken, Marktpreisrisiken und operationelle Risiken vorhalten. All die Geschäfte, die erfordern, dass Eigenkapital für Marktpreisrisiken (wie z.B. Aktienkurs-, Zins- oder Wechselkursänderungen) vorgehalten werden muss, dürfen demnach nicht zu den obligatorischen Dienstleistungen gezählt werden.

17 Die Einbindung einer Aufsicht, die entscheidet, ob und dass eine Bank obligatorische Dienstleistungen anbieten darf – und somit staatliche Garantien erhält – ist unabdingbar. Dies zeigt das Beispiel USA: Im September 2008 haben die Investmentbanken Goldman Sachs und Morgan Stanley ihren rechtlichen Sonderstatus als Investmentbank aufgegeben und sind zu gewöhnlichen Geschäftsbanken geworden. Als Geschäftsbanken hatten sie nun Zugriff auf das Notenbankgeld und wurden an die staatlichen Einlagensicherungsfonds angeschlossen, jedoch ohne dass ihre Aktivitäten kontrolliert wurden.

zur Ausübung ihrer Treasury-Funktion unbedingt erforderlich sind – d.h. für das Risikomanagement, das Liquiditätsmanagement oder zur Aufnahme von Finanzmitteln für die Erbringung nicht verbotener Dienstleistungen. Im Rahmen ihrer Nebentätigkeiten kann eine abgeschirmte Bank Geschäfte mit nicht abgeschirmten Banken und Finanzinstituten außerhalb des Banksektors tätigen und diesen gegenüber Verpflichtungen eingehen.

Außerhalb der Abschirmung sind alle Dienstleistungen, die außerhalb des Euroraums erbracht werden, sowie alle Dienstleistungen an Finanzinstitute – mit Ausnahme der Entgegennahme von Einlagen und Zahlungsverkehrsleistungen – zu führen. Ferner beinhaltet dies alle Dienstleistungen an jedwede Kunden, die mit Tätigkeiten folgender Art verbunden sind und zu einer Verpflichtung führen würden, Eigenkapital für Marktrisiken vorzuhalten:

- Gestaltung, Vermittlung oder Durchführung von Derivatengeschäften, sei es auf fremde oder eigene Rechnung,
- Investitionen in Aktien, Schuldverschreibungen, umtauschbare Wertpapiere, Wandelschuldverschreibungen, Beteiligungen an Personengesellschaften, offenen Investmentfonds sowie börsennotierten Fonds,
- Schaffung, Handel, Verleihung und Auftritt als Primärhändler von Wertpapieren (einschließlich Schuldverschreibungen, Aktien, Derivaten, forderungsunterlegten Titeln),
- Übernahme der Emission von Schuldverschreibungen und Aktien, einschließlich privater Unterbringungen,
- Eigenhandel – Handel mit Finanzinstrumenten auf eigenen Namen und auf eigene Rechnung.

Die verpflichtende Einführung einer solchen Form des Trennbankensystems ist in Großbritannien ab 2019 vorgesehen. Jedoch erwägt die Regierung, kleine eindeutig nicht-systemrelevante Institute von der Regelung auszunehmen.<sup>18</sup>

### Unterstützung auch von der OECD

Die OECD schlägt ebenfalls ein Holdingmodell vor (vgl. Abbildung 1).<sup>19</sup> Der Vorschlag der OECD ist allerdings weitaus

18 Dies steht den Empfehlungen der Vickers-Kommission entgegen; vgl. Vickers-Report, Ziffer 3.15: Hier kommt die Kommission zu dem Ergebnis, dass es nicht erforderlich ist, Banken, deren Größe unterhalb einer bestimmten Schwelle liegt, von den Abschirmungsgrundsätzen zu befreien.

19 Vgl. A. Blundell-Wignall, G. Wehinger, P. Slovik: The Elephant in the Room: The Need to Deal with What Banks Do, OECD 2009, S. 19-23; A. Blundell-Wignall, P. Atkinson: The Financial Crisis – Reform and Exit Strategies, OECD 2009, S. 57-64.

unkonkreter als der der Britischen Bankenkommission. So wird lediglich spezifiziert, dass die strukturelle Umsetzung der Abschirmung über eine Holdinggesellschaft erfolgen soll. Hierbei steht – wie bei den Vorschlägen der Vickers-Kommission – eine Holdinggesellschaft als Konzernmutter an der Spitze, die nicht operativ tätig ist. Sie ist lediglich Eigentümerin einer Reihe von Tochterunternehmen, die rechtlich, wirtschaftlich und betrieblich voneinander getrennt sind, eigene Vorstände, ein getrenntes Berichtswesen sowie eigene Bilanzen haben. Eine dieser Tochtergesellschaften ist die abgeschirmte Geschäftsbank, eine andere die Investmentbank. Die Konzernmutter ist nur berechtigt, Kapital am Kapitalmarkt aufzunehmen und es transparent in die Tochtergesellschaften zu investieren. Allerdings ist es ihr nicht erlaubt, Kapital zwischen den Tochtergesellschaften hin- und herzuschieben, ohne die Aufsicht darüber zu informieren.

Es bleibt jedoch offen, wie stark die Tochtergesellschaften in Hinblick auf die erlaubten Tätigkeiten separiert werden sollen. Denkbar ist hier somit eine flexiblere Ausgestaltung als bei dem Vorschlag der Britischen Bankenkommission – was allerdings auch mit der geringen Detailschärfe der Vorschläge zu tun hat. Grundlegende Unterschiede ergeben sich zwischen dem Ansatz der OECD sowie der Vickers-Kommission bis auf den Detaillierungsgrad sowie die Frage der Eigenkapitalunterlegung nicht.

### Kein Allheilmittel, aber ein Baustein zu mehr Finanzstabilität

Die Holdingstruktur bietet – wie eingangs erwähnt – den enormen Vorteil, dass das Investment- und Geschäftsbanking zwar voneinander getrennt sind, jedoch weiterhin unter einem Dach laufen. Der Kunde/Unternehmer muss dann nicht mehrere Spezialbanken ansteuern, um eine breite Palette von Dienstleistungen in Anspruch nehmen zu können.

Zudem ermöglicht eine derart transparente Holdingstruktur es sowohl der Aufsicht als auch den Marktteilnehmern, Fehlentwicklungen frühzeitig zu erkennen. Eine bessere und zielgerichtete Regulierung, sowie die Möglichkeit einer getrennten Abwicklung der einzelnen Bereiche der Holding in Krisenzeiten wird so erleichtert. Strauchelt das Investmentbanking, kann es durch einen geordneten Insolvenzprozess abgewickelt werden, während der Geschäftskundenbereich erhalten bleibt. Für verschiedene Aktivitäten können hier unterschiedliche Lösungen infrage kommen: So könnten z.B. einige Tätigkeiten eingestellt, einige an andere Marktteilnehmer verkauft und andere wiederum einer Überbrückungsbank unter neuer Geschäftsleitung übertragen werden. In jedem Fall würde durch die Abschottung der Kundeneinlagen die Gefahr eines Bank Runs sinken.

Darüber hinaus ist es unabdingbar, sowohl die Gläubiger als auch die Verantwortlichen der Investmentbanking-Sparte zum Tragen der Verluste zu verpflichten (Verursacherprinzip). Dies wird den Bedarf an Unterstützung durch den Steuerzahler auf ein Minimum reduzieren. Die Durchsetzung des Verursacherprinzips, sowie das Wissen darum, dass es keine Staatsgarantie sowie aufgrund der Trennung keinen Zugriff auf die Finanzmittel des Geschäftsbankings geben wird, sollte in der Konsequenz die Risikobereitschaft des Investmentbankings beeinflussen. Sinken im Investmentbanking aufgrund dieser veränderten Situation die Renditen, was dortige Engagements unprofitabler machen könnte, sind möglicherweise – kombiniert mit den richtigen Anreizen – vermehrte Investitionen in die Realwirtschaft zu erwarten.

Große Institute, die systemrelevant sind und deshalb eine implizite Staatsgarantie erhalten, haben heute geringe Kapitalkosten. Dies würde sich durch die Einführung des Trennbankensystems ändern: die Kapitalkosten der abgeschirmten Bank wären aufgrund der Staatsgarantie geringer, die Kapitalkosten für das Investmentbanking würden steigen.<sup>20</sup> Dies ist regelmäßig ein gewünschter Effekt, denn eine Verteuerung zahlreicher Praktiken aus dem Investmentbereich würde vermutlich dazu führen, dass dieser Bereich insgesamt schrumpft und dessen Abschirmung somit einen Beitrag zur Erhöhung der Finanzstabilität leistet.

Eine Abschirmung des Investment- und Geschäftsbankings würde zudem die Möglichkeit schaffen, Kapitalanforderungen zielgerichteter auszustalten. Während der Investmentbanking-Bereich nach internationalen Normen reguliert würde, könnten die Anforderungen für das Geschäftsbanking etwas abgesenkt werden. Somit würde den Hauptkriterien der Basel-III-Regelungen begegnet.<sup>21</sup>

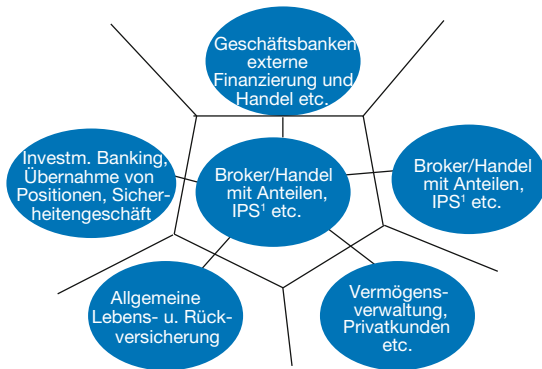
Ein weiterer Vorteil eines solchen „Trennbankensystems“ besteht darin, dass nur Geschäftsbanken an die staatliche Einlagensicherung angeschlossen sind, nicht jedoch Investmentbanken. Daneben würden auch nur die Geschäftsbanken Liquidität von der Zentralbank erhalten. Dies ist ein wichtiger Aspekt, denn damit würden Probleme, wie sie bei den letzten beiden 3-Jahres-Tendern der EZB aufgetaucht sind, vermieden. Im Tendersverfahren wurden 1000 Mrd. Eu-

<sup>20</sup> Vgl. Moody's: UK Treasury Support for Ring-fencing Proposals is Credit Negative for Banks, 2011; Moody's erwartet durch die verpflichtende Einführung der Abschirmung des Geschäftsbankings in Großbritannien negative Konsequenzen für die Anleihegläubiger der betroffenen Banken, da das Anleihegeschäft vermutlich zum Kapitalmarktgeschäft zählen und nicht garantiert würde. Herabstufungen von (Investment-)Banken könnten die Folge sein.

<sup>21</sup> In diesem Punkt sind die Forderungen der Britischen Bankenkommission, das Investmentbanking nach internationalen Standards und das Geschäftsbanking noch stärker (primäre Verlustabsorptionsfähigkeit von mindestens 17% bis 20%) zu regulieren, kritisch zu sehen, vgl. zu Basel III: A. Angelkort, A. Stuwe: Basel III und Mittelstandsfinanzierung, Friedrich-Ebert-Stiftung, 2011.

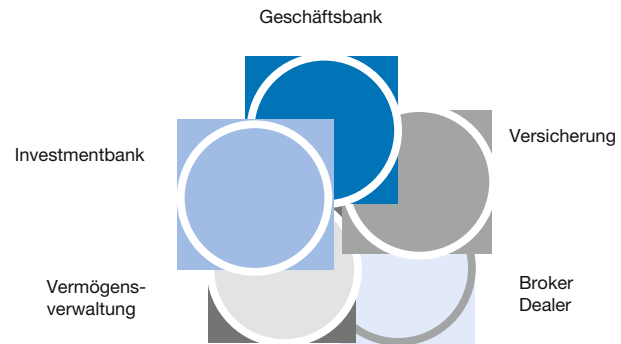
Abbildung 1

## Schematische Darstellung des Holdingmodells/„Integriertes Modell“



<sup>1</sup> IPS = Investment and Planning Services.

Quelle: Non-operating Holding Company Structure with Firewalls „Opaque“ Universal Banking Model, vgl. A. Blundell-Wignall, P. Atkinson: The Financial Crisis – Reform and Exit Strategies, OECD 2009, S. 63-64.



ro zu 1% in den Markt gegeben, ohne Kontrolle, wofür die Mittel verwandt wurden. Würde man damit lediglich Geschäftsbanken stützen, stünden die Mittel nicht dem Investmentbanking zur Verfügung.

### Zentrale Stellschrauben

Natürlich kann auch eine stärkere Abschirmung des Geschäftsbankings keine Gewähr dafür bieten, Probleme im Bankensektor auszuschließen. Ist eine Geschäftsbank beispielsweise vermehrt in einer Region oder Branche mit Krediten engagiert und kommt es aufgrund von wirtschaftlichen Turbulenzen zu Zahlungsausfällen, dann kann auch eine Geschäftsbank in eine Schieflage geraten (sogenannte Klumpenrisiken). Hier müssen jedoch andere regulatorische Ansätze wie Großkreditvorschriften mit einer stärkeren Diversifikation der Risiken angewandt werden.

Am wichtigsten ist die Argumentation, dass auch Geschäftsbanken ihren Kunden Investmentprodukte, etwa zur Absicherung von Lieferkontrakten, anbieten können müssen, Geschäftsbanking ist heute nicht mehr nur noch das klassische Retailgeschäft. Immer mehr deutsche kleine und mittlere Unternehmen erschließen Märkte im Ausland, und dabei möchten sie sich z.B. gegen Wechselkursschwankungen oder steigende Rohstoffpreise absichern. Dahingehende Sicherungsgeschäfte können sie z.B. bei den öffentlich-rechtlichen Banken abschließen. Zudem hedgen diese Banken ihre eigenen Risiken, beispielsweise zur Absicherung von Kreditportfolios, auch selbst. Dieses Argument schlägt im Ergebnis jedoch nicht durch. Es wäre denkbar und sinnvoll, die Absicherung der Kundenpositionen zum Risikomanagement, das im Rahmen der Nebentätigkeiten in der Abschirmung erlaubt ist, zu zählen. Diese Positio-

nen dürften dann weder weiterveräußert, noch von dem grundlegenden abzusichernden Geschäft getrennt werden. Damit würden unter Berücksichtigung der jeweiligen Verhältnisse 90% der Derivate von Investmentbanken gehalten, nur 10% verblieben im Geschäftsbankenbereich. Im Fall von Problemen im Investmentbankbereich würden diese Absicherungsgeschäfte unberührt bleiben.

Selbst ohne eine solche Konstruktion bleibt aber die Durchführung von Absicherungsgeschäften im Rahmen der Holdingstruktur denkbar. Falls eine Investmentsparte Probleme bekommt, wird es durch die weitgehende Entkopplung der Bankbereiche möglich, betroffene Unternehmen direkt zu stützen. Von zentraler Bedeutung für die Überzeugungskraft des Systems wird dabei sein, dass der Staat die Möglichkeit einer definitiven Insolvenz der Investmentbanking-Sparte glaubhaft machen kann. Mehren sich in der Investmentbanking-Sparte für die Realwirtschaft wichtige Funktionen, oder gelingt es nicht, eine Entflechtung überzeugend darzustellen, so werden die Marktteilnehmer antizipieren, dass der Staat – entgegen seinen Ankündigungen – gezwungen sein wird, das Investmentbanking zu retten.<sup>22</sup> Damit wären die Vorteile einer stärkeren Trennung von Investment- und Geschäftsbanking durch Abschirmung dahin.

<sup>22</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2011/12, Ziffern 280; T. A. Gormley, S. Johnson, C. Rhee: Ending Too Big to Fail: Government Promises vs. Investor Perceptions, NBER Working Paper, Nr. 17518, 2011. Die Autoren haben am Beispiel Südkoreas während der Asienkrise die Frage untersucht, ob eine Regierung glaubhaft machen kann, dass sie eine Firma, deren Insolvenz negative systemische Konsequenzen haben wird, pleite gehen lassen wird – und beantworten die Frage mit: nein! Auch, wenn die Regierung sich anfänglich gegen Rettungsaktionen wehrt, am Ende wird sie doch Staatsgeld aufbringen, um negative Folgen abzuwenden. Die Marktteilnehmer antizipieren dies und verhalten sich dementsprechend.

### Ist eine Anwendung in Deutschland möglich?

Charakteristisch für das deutsche Bankensystem sind die Universalbanken, die Dienstleistungen im Geschäfts- mit Dienstleistungen im Investmentbanking kombinieren. Es wird vielfach kritisiert, dass dieses deutsche Universalbankensystem und ein „Trennbankensystem“ – auch verstanden als stärkere Abschirmung der Bereiche<sup>23</sup> – nicht zusammenpassen würden. Eine Reihe von Gründen wird dabei genannt:

- Die Banking-Sparten sind bereits so weit zusammengewachsen, dass eine Separation nur schwer umzusetzen ist.
- Investmentbanking ist nicht nur „Casino“, sondern vor allem Absicherung, Beratung und Kapitalmarktexpertise. Es ist notwendiger Bestandteil von Unternehmensdienstleistungen.
- Einzelne Institute würden eine Aufspaltung nicht überleben, wodurch es zu einer Reihe von Übernahmen kommt.
- Universalbanken sind für die Kunden aufgrund ihres breiten Dienstleistungsspektrums von Vorteil.

Aus diesen Punkten ergeben sich jedoch keine neuen, auf die Situation in Deutschland bezogenen Argumente. Wird eine Holdingstruktur gewählt, bleiben die verschiedenen Sparten weiterhin unter einem Dach. Es kommt somit zu keiner Aufspaltung und auch den Kunden bleibt der Vorteil erhalten, weiterhin alle Dienstleistungen aus einer Hand in Anspruch nehmen zu können. Aus diesem Grund steht die Abschirmung dem Universalbankensystem nicht entgegen.

Eine weitere Besonderheit des deutschen Bankensystems – die Verbundstrukturen – kann zu Umsetzungsproblemen führen. Die Konsequenz des Abschirmungsmodells, dass abgeschirmte Banken keine Dienstleistungen an Banken, die keine abgeschirmten Banken sind, sowie andere Finanzgesellschaften, erbringen dürfen, kollidiert möglicherweise mit diesem Spezifikum der deutschen Bankenlandschaft. Die Verbundzusammenarbeit zwischen Sparkassen und anderen Verbundunternehmen wie Landesbanken, im Rahmen derer auch Ausleihungen an andere Kreditinstitute möglich sind, wäre somit erschwert, wenn nicht sogar unmöglich gemacht.<sup>24</sup>

23 U. Blum, H.-P. Burghof, a.a.O., S. 3.

24 Diese Kritik äußert der DSGV: vgl. Deutscher Sparkassen- und Giroverband: Diskussion um ein Trennbankensystem: V. Rule: Ring Fencing, Non-operating Holding Company Structures, März 2012 (Positionspapier).

Aufgrund möglicher negativer Konsequenzen auf die national vor allem im Geschäftsbanking tätigen Institute stellt sich die Frage, ob das hier diskutierte Abschirmungsmodell nur auf systemrelevante Institutionen angewandt werden sollte. Dann wären in Deutschland nicht ca. 2000 Institute betroffen, sondern nur zwei – die Deutsche Bank und die Commerzbank –, was eine Umstellung zudem erheblich übersichtlicher machen würde. Dafür plädiert der Deutsche Sparkassen- und Giroverband. Somit ließe sich die Komplexität der großen Institute reduzieren und ihre Abwicklungsfähigkeit erhöhen. Dies würde laut Deutschem Sparkassen- und Giroverband eine „erkennbare Herabstufung bestehender impliziter Staatshaftungen“ nach sich ziehen, „wodurch letztlich auch Verzerrungen wie Excessive Risk Taking, Refinanzierungsvorteile oder das Streben nach Größe jenseits betriebswirtschaftlich erzielbarer Synergien deutlich eingeschränkt werden“.<sup>25</sup>

Ein solches Modell wäre ein denkbarer (erster) Schritt – vermutlich jedoch nicht ausreichend. Würde man das Abschirmungsmodell nur auf systemrelevante Finanzinstitute anwenden, würde man den Umstand ignorieren, dass auch Institute durch ihre Verflechtungen systemrelevant werden können, und zwar genau in dem Moment, in dem sie in einem nervösen Markt in eine Schieflage geraten – wie das Beispiel Lehman Brothers zeigt. Denn Risiken entstehen nicht nur durch die besondere Bedeutung einzelner Banken, sondern können ebenso aus gleichgerichtetem Verhalten mehrerer Marktakteure sowie der Vernetzung – auch nicht systemrelevanter Finanzinstitute – resultieren. Zudem hatten nicht nur Investmentbanken in der Finanzkrise risikoreiche Produkte in ihren Büchern angehäuft, sondern auch deutsche Landesbanken. Der Zusammenbruch von Lehman Brothers ist demnach kein Argument gegen eine stärkere Trennung von Investment- und Geschäftsbanking.<sup>26</sup> In den USA des Jahres 2008 war weder ein Abschirmungsmodell noch ein echtes Trennbankensystem implementiert.

Sicherlich sollten durch Kriterien und Schwellenwerte kleine Institute von den Abschirmungsregeln ausgenommen werden. Zudem ist zu gewährleisten, dass Verbundstrukturen weiter möglich sind. Gerade weil Sparkassen und Genossenschaftsbanken aber hauptsächlich im Geschäftskundengeschäft tätig sind, scheint die Einführung eines Abschirmungsmodells auch im Rahmen der Verbundstrukturen von Sparkassen und Genossenschaftsbanken möglich.

25 Vgl. ebenda.

26 Im Ergebnis so auch A. Brzezinski, J. Tiefensee, a.a.O., S. 4.



## Fazit

Die Einführung eines Abschirmungsmodells – oder mindestens von Maßnahmen, die das Investmentbanking risikoadäquat bepreisen – sind auch in Deutschland zu befürworten. Daher liegt der Fokus auf dem Schutz der Kundeneinlagen und der Reduzierung der Systemrelevanz, wenn die Investmentbanking-Sparte abgewickelt werden sollte. Jedoch sind – z.B. bei Verbundstrukturen, der Betreuung von im Außenhandel tätigen mittelständischen Unternehmen, der Bestimmung von Eigenkapitalvorschriften für Geschäftsbanken – länderspezifische Ausgestaltungen nötig.

Die Vorschläge der Britischen Bankenkommission und der OECD bieten hier Orientierungen. Auch in Australien existiert die Möglichkeit, Holdingmodelle zu implementieren.<sup>27</sup> Hier hat die Macquarie Bank – in erster Linie eine Investmentbank – bereits 2007 freiwillig eine Trennung von Investment- und Geschäftsbanking mittels der beschriebenen Holdingstruktur eingeführt.<sup>28</sup> Nach Ansicht der OECD hat dies die Bankengruppe in der Finanzkrise gerettet.<sup>29</sup>

Die Europäische Kommission hat im Februar 2012 eine High-Level-Expertengruppe unter Leitung von Erkki Liikanen, dem Präsidenten der finnischen Zentralbank, einberufen. Diese soll sich mit der Notwendigkeit von Strukturreformen im europäischen Bankensektor über die neuen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften hinaus beschäftigen. Ein Bericht ist für diesen Sommer geplant. Die Bundesregierung sieht allerdings keinen Handlungsbedarf.<sup>30</sup>

Die Implementierung eines Abschirmungsmodells löst nicht sämtliche Probleme des Finanzsektors. Parallel dazu muss eine wirksame Regulierung des Schattenbankensektors er-

folgen.<sup>31</sup> Ansonsten führten die mangelnde Regulierung und Aufsicht in diesem Bereich sowie die in Basel III beschlossenen erhöhten Kapitalanforderungen dazu, dass hochrisikante Produkte ins Schattenbanksystem, wie z.B. eigens konstituierte Zweckgesellschaften, ausgelagert werden.<sup>32</sup>

Nötig ist ein Maßnahmenpaket, in dem die Regulierungselemente einander ergänzen. Daher ist neben erhöhten Eigenkapitalstandards zur Verbesserung der Verlustabsorptionsefähigkeit eine verbesserte Aufsicht nötig, die auch bei Fehlentwicklungen eingreifen kann. Sowohl Investment- und Geschäftsbanken sowie die anderen Kapitalmarktakteure müssen (besser) überwacht werden.<sup>33</sup> Darüber hinaus ist von zentraler Bedeutung, die Derivategeschäfte verpflichtend über zentrale Gegenparteien abzuwickeln, die Eigenkapitalvorschriften der Capital-Requirements-Richtlinie auch auf Schattenbanken anzuwenden sowie die Systemrelevanz bei der Bemessung der Eigenkapitalvorgaben – wie im Rahmen von Basel III angedeutet – zu berücksichtigen.<sup>34</sup>

Dennoch ist die Komplexität des nötigen Regulierungskonzepts keine Rechtfertigung dafür, in zentralen Bereichen nichts zu tun. Eine stärkere Trennung von Investment- und Geschäftsbanking ist ein wichtiger Schritt, um der Aufforderung von Paul Krugman nachzukommen: Making banking boring again.<sup>35</sup> Es ist Zeit, dieser Forderung endlich Taten folgen zu lassen.

27 Auf Grundlage des Financial Sector (Shareholdings) Act sowie des Financial Sector Legislation Amendment (Restructures) Bill.

28 Die Trennung von Investment- und Geschäftsbanking ist in Australien jedoch nicht verpflichtend eingeführt worden, sondern auf freiwilliger Basis möglich.

29 Vgl. A. Blundell-Wignall, P. Atkinson: Origins of the Financial Crisis and Requirements for Reform, OECD 2009, S. 12.

30 Vgl. Kleine Anfrage der SPD-Fraktion zum Trennbankensystem (Drucksache 17/8631) und die Antwort der Bundesregierung (Drucksache 17/8935), Antwort auf die Fragen 24-27.

31 Vgl. J. T. S. Chow, J. Surti: Making Banks Safer: Can Volcker and Vickers Do It?, IMF Working Paper 11/236, 2011, S. 12.

32 Vgl. J. Sanio: Rede anlässlich des Neujahrspresseempfangs der BaFin 2011 am 13.1.2011 in Frankfurt a.M., [www.bafin.de/nn\\_992414/SharedDocs/Reden/DE/2011/re\\_\\_110113\\_\\_neujahr.html](http://www.bafin.de/nn_992414/SharedDocs/Reden/DE/2011/re__110113__neujahr.html) (11.4.2012): „Je enghmaschiger wir unser Netz für die regulierten Teile der Finanzmärkte knüpfen, desto ausgeprägter werden die Ausweichbewegungen, die in nicht oder nur schwach regulierte Gefilde führen. [...] Wir müssen dieses gefährliche Spiel stoppen, indem wir die Schattenspieler durch harte Regeln an die Kandare legen, [...]“ Die Bedeutung der Schattenbanken hat sich in den vergangenen Jahren stark erhöht. Weltweit beträgt ihr Umsatz rund 46 Billionen Euro. Zum Vergleich: Das BIP Deutschlands lag 2011 bei rund 2,6 Billionen Euro.

33 A. Blundell-Wignall, P. Atkinson: Origins of the Financial Crisis ..., a.a.O.

34 Vgl. A. Steinbach, P. Steinberg, a.a.O., S. 73 ff.

35 Vgl. P. Krugman: Making Banking Boring again, <http://www.nytimes.com/2009/04/10/opinion/10krugman.html> (11.4.2012).

### **Titel: Separating Retail and Investment Banking: The Way Forward**

**Abstract:** *In the United Kingdom, the United States, Australia and many other countries, ways to separate retail from investment banking are explored and put into practice. In Germany, there is great reluctance to undertake such steps. The main arguments against such a separation are the structure of the German banking sector, the universal banking system, and the claim that Lehman was (only) an investment bank, and its breakdown has triggered the subprime crises. These arguments, the authors show, are not convincing. The paper first discusses different views on a stronger separation of retail from investment banking and subsequently presents and analyses different proposals. Finally, the paper elaborates on the question of how to implement such a system in Germany.*

**JEL-Classification:** E44, G01, G28