

An die Vorsitzende des
Finanzausschusses
Deutscher Bundestag

Frau Dr. Birgit Reinemund, MdB

Platz der Republik 1

11011 B e r l i n

Ihr Zeichen:

Ihre Nachricht vom:

Unser Zeichen:

Datum: 22.04.13

Direktor

Prof. Dr.
Rudolf Hickel
FB Wirtschaftswissenschaft

Universitätsallee 22 (Seekamp-Gelände)
28359 Bremen

Telefon +49 (0)421 218 – 3278/3281
Fax +49 (0)421 218 - 26 80
eMail hickel@uni-bremen.de
www www.iaw.uni-bremen.de
Handy: 01715301125

Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags am 22. 4. 2013 in Berlin zum Gesetzentwurf der Bundesregierung:

„Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen (Das. 17/12601)

1. Allgemeine Einordnung des Gesetzentwurfs

Fünf Jahre nach dem Ausbruch der Finanzmarktkrise mit massiven Belastungen der Banken, der Produktionswirtschaft (ohne monetäre Institutionen) sowie der Staatshaushalte infolge der Finanzierung von Rettungsprogrammen fällt die Bilanz der Regulierung bzw. erstmaliger Regulierungen widersprüchlich aus. Mehrere gesetzgeberische Maßnahmen zur Reduktion des Risikopotenzials der von der realen Wirtschaft relativ entkoppelten Spekulationsgeschäfte sind beispielsweise in den USA, der EU und auch in Deutschland umgesetzt worden. Weitere Maßnahmen sind im Entscheidungsprozess. Allerdings zeigt sich, dass trotz einzelner wichtiger Instrumente die Systemrisiken durch aufgeblähte Spekulationsgeschäfte bisher nicht systemisch wirksam reduziert worden sind. Die Gefahr einer neuen Finanzmarktkrise ist bei weitem nicht gebannt. Mehrere Gründe lassen sich für die derzeitige Begrenztheit einer wirksamen Bändigung der Finanzmärkte nennen: Es fehlt an einem ordnungspolitisch mutigen Zielmodell zugunsten eines dienenden Bankensystems. Die instrumentelle Implementierung gleicht eher einem Prozess des „muddling through“.

Auch wird auf gesetzliche Teilregulierungen durch die Suche bzw. Schaffung neuer Schlupflöcher reagiert. Die Ziele, Instrumente und Folgen dieses Ausweichverhaltens werden unter dem Stichwort „regulatorische Arbitrage“ beschrieben. Zudem setzt die Finanzmarkt-Lobby ihre Macht ein, von Anfang an geplante Gesetzesvorhaben deutlich zu verwässern. Dafür steht beispielhaft in den USA das Verbot des Handels mit Finanzmarktinstrumenten für Banken auf eigene Rechnung, also ohne Kundenauftrag. Nach der sog. Volker-Regel (benannt nach dem früheren Präsidenten der US-Notenbank und dem Berater von Barack Obama) sollten kurzfristige Spekulationsgeschäfte durch eine Haltefrist von mindestens 60 Tagen verhindert werden. Dagegen haben beispielsweise Händler bei Goldman Sachs in der Sparte „Multi-Strategy Investing-Group“, die einem Hedgefonds gleicht, Möglichkeiten geschaffen, die Haltefrist zu umgehen. Schließlich ist die Finanzmarktlobby dabei, das umfassende Gesetz zur „Volker-Regel“ jetzt auf der Ebene der immer noch nicht verabschiedeten Durchführungsbestimmungen zu verwässern. Dieses Vorgehen einer vernetzten, machtvollen Lobby gegen notwendige Bankenreformen lassen sich durchaus auch in anderen Ländern und in der EU beobachten.

Dabei bedroht derzeit eine besonders aggressive Form der „regulatorischen Arbitrage“ die Neuordnung der Finanzmärkte. Im Zentrum steht die Verlagerung von bankenähnlichen Funktionen in Schattenbanken. Auch bisher gescheiterte Investmentbanker weichen auf die Gründung von Hedgefonds beispielsweise in Hongkong aus. Das durch die Schattenbanken, deren Akteure insbesondere die Kredit-, Geldmarkt- und Hedgefonds sind, bewegte Volumen hat sich nach Berechnungen des „Financial Stability Board“, der Antikriseneinheit der Notenbanken, seit 2003 auf 67 Billionen US \$ verdoppelt. Das Volumen beläuft sich nach groben Schätzungen mittlerweile auf die Hälfte des lizenzierten Bankensektors. Durch die Verbandelung vor allem über die Kreditbeziehungen würde ein Zusammenbruch der Schattenbanken das gesamte System der Banken in den Abgrund reißen und die Finanzmärkte destabilisieren. Die EU hat mit ihrem Grünbuch „Shadow Banking“ dieses Krisenpotenzial zu identifizieren versucht und für das Frühjahr 2013 Maßnahmen angekündigt.

Dazu gehört vor allem das Ziel, die im lizenzierten Bankensystem geltenden Regeln – vor allem die Unterlegung von Risikopositionen mit Eigenkapital – auf die Schattenbanken zu übertragen. Bisher fehlt es trotz eines angewachsenen dramatischen Krisenpotenzials an wirksamen Maßnahmen, um diese „dunkle Seite des Finanzkapitals“ zu bändigen.

Das trotz der vielen gesetzlichen Maßnahmen nicht gebändigte Krisenpotenzial der Finanzmärkte steht im Widerspruch zu dem Lamento vor allem von Vertretern der Großbanken, die bisherigen Regulierungen seien bereits überzogen und geschäftsschädlich. Mit einzelwirtschaftlicher Borniertheit werden die systemischen Risiken für das gesamte Bankensystem, die Wirtschaft und den Staat verdrängt.

Die Politik zum Schutz der Finanzmärkte vor ihren selbst-negatorischen Kräften muss innerhalb eines Zielsystems wirkungsorientiert weiterentwickelt werden. Derzeit dominieren viele Einzelmaßnahmen, die partialisiert wirken. Die meisten Maßnahmen bewegen sich unterhalb der Wirksamkeitsschwelle. Die beabsichtigte Anreizwirkung zur Umsetzung der Reform kommt bei den Akteuren nicht zustande. Diese Bewertung gilt für die Verordnungen und Richtlinien der EU sowie für die gesetzgeberischen Maßnahmen in Deutschland. Einige Beispiele: Die Verordnung (EMIR) zum außerbörslichen Handel mit Derivaten über zentrale Gegenpositionen ist ein richtiger Schritt. Allerdings reicht der Impuls nicht aus. Auch ist noch nicht absehbar, ob die Bankenaufsicht unter dem Dach der Europäischen Zentralbank dazu ausreicht, sich abzeichnende Insolvenzen zu identifizieren und dann auch vorausschauend einzugreifen. Die EU-Regelungen zu den Ratingagenturen und Hedgefonds fallen zu schwach aus. Jüngstes Beispiel für eine gesetzliche Regelung in Deutschland, die unterhalb der Wirksamkeitsschwelle liegt, ist das Gesetz zum „Hochfrequenzhandel“. Hier fehlt es an ordnungspolitischem Mut, etwa durch Haltefristen die Abfolge von aufgegebenen und stornierten Ordnern in Millisekunden zu durchbrechen. Mit einer spürbaren Reduktion des Turbohandels ist nicht zu rechnen.

Mit dem hier vorgelegten Gesetzentwurf wird beim Schwerpunkt der geplanten Sanierung und Abwicklung von Banken deutlich eingestanden, dass das seit 2011 geltende „Restrukturierungsgesetz“ deutliche Lücken aufweist. Die damalige Kritik an diesem Gesetz wegen des Verzichts auf einen nachhaltigen Eingriff zur Vermeidung von Bankeninsolvenzen bestätigt sich.

Die bisherigen Erfahrungen, dass sich die bisherigen Regulierungen unterhalb der Wirksamkeitsschwelle bewegen, also keinen ausreichenden Anreiz zum zielkonformen Handeln setzen, müssen im weiteren Gesetzgebungsverfahren berücksichtigt werden. An diesen vorliegenden Entwurf eines Gesetzes stellt sich die Kontrollfrage: Reichen die geplanten Regelungen aus, handlungsrelevant das Risikopotenzial der Banken einzuschränken? Nachweisbar sollte sein, dass künftig Finanzmarktkrisen durch die von der realen Ökonomie abgekoppelten Spekulationsgeschäfte spürbar gebremst werden können. Bei der Bewertung stellt sich das Ziel: Banken, Finanzgruppen und andere Finanzinstitute dürfen nach ihrem Volumen und der Geschäftsstruktur nie wieder so groß bzw. vernetzt sein, dass bei ihrem Zusammenbruch einem Dominoeffekt vergleichbar die Gesamtwirtschaft belastet und schließlich der Staat in Haftung genommen wird (too big / too connected to fail). Erforderlich ist ein Leitbild der künftigen Banken, bei denen die dienende Funktion für die gesamte Wirtschaft im Vordergrund steht. Dazu sind Re-Regulierungen und erstmalige Neu-Regulierungen durch bisher nicht gekannte Herausforderungen erforderlich. Denn die entscheidende Ursache der jüngsten Finanzmarktkrise ist die vorangegangene „Entfesselung der Finanzmärkte“ durch Aufhebung von ordnenden Regeln, die am 27. Oktober 1986 mit dem Big Bang im Finanzplatz London begonnen hatten. Die Politik, die unter dem Druck der Lobby stand und das neoliberale Paradigma gepriesen hat, muss die Verantwortung für die Entfesselung der Finanzmärkte übernehmen. Jetzt gilt es zum Schutze des Finanzmarktsystems und der gesamten Wirtschaft, die Banken auf kundenorientierte Geschäfte zu reduzieren und die Finanzmärkte zu bändigen.

2. Bewertung der Vorschläge zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen sowie zur Abschirmung von Risiken

2.1. Der Gesetzentwurf im Überblick

Der durch die Bundesregierung vorgelegte Entwurf konzentriert sich auf:

- „Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Artikel 1)
- „Abschottung von Risiken (Artikel 2)
- „Strafbarkeit von Geschäftsleitern im Risikomanagement“ (Artikel 3)

In dieser Stellungnahme wird ausführlich nur auf den Vorschlag zur „Abschottung von Risiken“ bewertend eingegangen.

Zu den beiden nicht mehr weiter untersuchten Schwerpunkten folgende kurze Hinweise:

- Zur „Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Artikel 1): Restrukturierungsfonds und Bankenabgabe reformieren

Die Bankenzusammenbrüche in der Finanzmarktkrise machen deutlich: Das Insolvenzrecht muss so reformiert werden, dass eine Bank im Falle der nicht mehr gegebenen Rettungsmöglichkeit geordnet pleitegehen kann. Bereits in normalen Zeiten müssen die systemrelevanten Banken einen Abwicklungsplan vorlegen. Dazu gehören auch Optionen, die im Falle einer nicht mehr zu rettenden Bank anzuwenden sind. In dem Entwurf sind entsprechende Regulierungen und Aufgabenzuweisungen an die Bundesaufsicht (BaFin) vorgegeben. Die Aufnahme einer Verpflichtung der Banken, ein Testament mit Abwicklungs- und Sanierungsplänen zu erstellen, geht auf Vorschläge des „Financial Stability Boards“ (FSB) vom Oktober 2011 zurück. Auf dieser Basis hat auch die EU-Kommission am 6. 6. 2012 eine Richtlinie für das Europäische Parlament und den Rat unterbreitet. Aus der EU-Richtlinie wird auch die Vorgabe einer Umwandlung von Fremdkapital als Beitrag zum „Bail-in“, die Aktionäre und Gläubiger in die Rettungsfinanzierung einbezieht, übernommen. Deutschland zieht Regelungen vor, deren Realisierung die EU erst für einen späteren Zeitpunkt vorgesehen hat. Diese Pionierfunktion verdient Anerkennung.

Mit Vorschlägen zu Fragen der Vermeidung bzw. Abwicklung von systemrelevanten Banken in der Krise wird das Restrukturierungsgesetz, das seit dem 1.1.2011 in Kraft ist, weiterentwickelt. Mit diesem Gesetz wurden erstmals Banken zu einer Bankenabgabe mit dem Ziel, einen Rettungsfonds zu finanzieren, an den Krisenkosten beteiligt. Die eingeführte Bankenabgabe ist jedoch bereits im Rahmen der geplanten Einführung kritisiert (vgl. dazu die Stellungnahmen zur öffentlichen Anhörung durch den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags am 6. 10. 2010). In meiner Stellungnahme hatte ich die Bankenabgabe als ein „Minimonster“, das auch die Banken belastet, die die Finanzmarktkrise nicht verursacht haben, charakterisiert. Zusammenfassend ist in meiner Stellungnahme festgehalten worden: „Die Bankenabgabe weist fiskalisch, ordnungspolitisch und bezüglich der Anreizwirkung in die falsche Richtung“.¹ Da sich mittlerweile zeigt, dass die Bankenabgabe einerseits ihre Steuerungswirkung nicht entfaltet und andererseits zu einem viel zu geringen Aufbau der Finanzmittel für den Rettungsfonds führt, wäre eine Reform dieses Restrukturierungsfonds dringend erforderlich. In dieser Runde verzichtet jedoch der Gesetzgeber auf eine überarbeitete Regelung.

Die im bisherigen Restrukturierungsgesetz vorgesehenen Regeln werden durch die Vorschrift, sich frühzeitig mit krisenbedrohten Banken und Finanzgruppen zu beschäftigen, ergänzt. Vorgesehen ist, einen Sanierungs- und Abwicklungsplan zu erstellen. Systemrelevante Banken müssen ein Testament vorlegen. Die Behörden, die mit einer Abwicklung betraut sind, werden verpflichtet, Abwicklungsmaßnahmen, die im Falle des Scheiterns des Sanierungsplans zu ergreifen sind, festzulegen. Erstmals werden im Zuge der Verbesserung einer strukturierten Bankenabwicklung zuerst die Alteigentümer und Gläubiger herangezogen. Diese Bail-in-Klausel zusammen mit Regeln zur Abwickelbarkeit reduziert die Beanspruchung des Staats. Nach der desaströsen Diskussion über die Eigenfinanzierung des Zypernpakets auch durch eine Abgabe auf Kleinanleger bei den Banken hat

- ¹ Rudolf Hickel. Stellungnahme zur „Öffentlichen Anhörung“ durch den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags am 6. 10. 2010: „Entwurf eines Gesetzes zur Restrukturierung und gesonderten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung („Restrukturierungsgesetz“)

der zuständige EU-Kommissar Michel Barnier vorgeschlagen, grundsätzlich Einleger in die Finanzierung, wenn die Leistungen der Anteilseigner und Gläubiger nicht ausreichen, einzubeziehen. Dabei ist eine Klarstellung erforderlich: Bis zu einem noch festzulegenden Schwellenwert dürfen Kleinanlagerinnen und Kleinanleger nicht in das „Bail in“ eingebunden werden. Wie der ursprüngliche Vorschlag, auch Kleinanlagen unter 100 000 € mit einer Abgabe in Zypern zu belasten, ist hierdurch eine schwere Vertrauenskrise im Eurosystem ausgelöst worden. Ohne soziale Schutzklauseln wird der Preis der Bankenrettung durch den Vertrauensverlust in ein funktionierendes Bankensystem nicht mehr bezahlbar.

- Zur „Strafbarkeit von Geschäftsleitern im Risikomanagement (Artikel 3): Anreize zur Vermeidung von Fehlverhalten stärken

Eine wichtige Lehre der Finanzmarktkrise ist, dass Geschäftsführer bei Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Versicherungen für die Folgen ihres Missmanagements, insbesondere im Bereich der Risikovorsorge, bisher nicht ausreichend strafrechtlich belangt werden konnten. Das traditionelle Strafrecht erfasst nicht systematisch Fehlverhalten, das zur Instabilität des gesamten Finanzsystems führen und den Staat zu Rettungsmaßnahmen zwingen kann. Für Geschäftsleiter wird der strafrechtliche Tatbestand der Pflichtverletzung im Risikomanagement wegen der Krisenfolgen für die gesamte Wirtschaft und den Staat eingeführt. Im Mittelpunkt sind Mindeststandards Pflicht, um ein wirksames Risikomanagement sicherzustellen. Zur Präzisierung kann die Bundesanstalt Anordnungen vorschreiben. Werden diese nicht eingehalten, dann handelt es sich um eine Ordnungswidrigkeit, für die bis zu 200 000 € an Bußgeld verhängt werden kann. Bei grundlegender Bestandgefährdung eines Unternehmens im Finanzsektor ist wegen der systemischen Bedrohung durch Fehlverhalten für den falsch handelnden Geschäftsleiter eine Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren und eine Geldstrafe bis zu 10,8 Mio. € vorgesehen. Es ist richtig, die noch bestehenden Lücken, die erst infolge der Finanzmarktkrise sichtbar geworden sind, zu schließen. Allerdings stellt sich die Frage, ob in besonders eklatanten Fällen eine härte Bestrafung vorgesehen werden sollte. Dazu gehört auch die Möglichkeit eines Berufsverbots im bisherigen Bereich von Kreditinstituten/Versicherungen.

Der Anreiz, derartige Straftatbestände künftig zu unterlassen und damit die Gefährdung der Finanzmarktstabilität zu verhindern, sollte gestärkt werden.

2.2 Speklatives Investmentbanking durch Abschirmen: Systemische Risiken nur ausgelagert

Rolle des spekulativen Investmentbankings

Das Epizentrum der Finanzmarktkrise bildete das spekulative Investmentbanking. Im Mittelpunkt stehen die Handelsgeschäfte mit Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung, also ohne Kundenauftrag. Dazu zählen auch die in den Abteilungen des Investmentbankings konstruierten, hoch riskanten Derivateprodukte, die allerdings auch Kunden angeboten worden sind. Beispiele sind die strukturierten Finanzmarktprodukte auf der Basis von Hypothekenkrediten (Collateral Debt Obligation) oder Wetten auf die Veränderung der Abstände in der Zinsstruktur (Spread Ladder Swaps). Diese Instrumente dienen nicht der ökonomischen Absicherung der Unternehmen in der Produktionswirtschaft (ohne monetäre Institutionen) gegen Risiken beispielsweise durch Veränderungen der Währungsrelationen oder Fremdzinsen. Vielmehr sind diese rein spekulativ ausgerichtet, leiten sich also nicht aus den Anforderungen der Produktionswirtschaft ab. Mit dem Absturz dieser Spekulationsgeschäfte offenbart sich die realwirtschaftliche Wertlosigkeit dieser „Wertpapiere“. Betroffene Banken müssen auf die toxischen Produkte Abschreibungen vornehmen. Verluste und am Ende die drohende Insolvenz sind die Folge. Soweit universale Großbanken betroffen sind, werden Kundengeschäfte im Bereich des Commercial Bankings in Mitleidenschaft gezogen. Bei systemrelevanten Groß- Universalbanken und Investmentbanken bleiben die Schäden nicht auf diese Institute beschränkt. Vielmehr werden externe Effekte durch die folgenreiche Destabilisierung der Finanzmärkte ausgelöst. Am Ende ist der Staat zu Rettungsaktionen gezwungen.

Die unterschiedlichen Strategien zur Bändigung des spekulativen Investmentbankings

Es gibt viele Vorschläge, diese das gesamte Finanz- und schließlich Wirtschaftssystem bedrohende Dynamik durch reine Spekulationsgeschäfte zu verhindern. Unter dem Stichwort „Zerschlagt die Banken“ wird eine Neuordnung des Bankensystems mit dem Ziel, die dienende Bank, die nicht über Systemrelevanz verfügt und damit den Staat auch nicht in die Rettung zwingen kann, durchzusetzen. Dabei gilt es, die Risikopotenziale von systemrelevanten Universalbanken mit Investmentbanking gegenüber den ausschließlich auf Investmentbanking konzentrierten Instituten zu unterscheiden. Die jüngste Finanzmarktkrise ist in den USA weniger durch Universalbanken, sondern durch oligopolistisch machtvoll auftretende Investmentbanken erzeugt worden (etwa J.P. Morgan, Goldman Sachs oder ehemals Lehman Brothers). Daher geht es in den USA nicht um die Ausgliederung von Abteilungen mit spekulativen Eigengeschäften, sondern um die Kontrolle dieser Investmentbanken. Dieses Ziel leitet die Bankenreformdebatte in den USA an. In Deutschland stehen dagegen vernetzte Universalbanken mit Konzentration auf das Investmentbanking ohne derzeitigen Schutz für die Kredit- und Einlagenkunden vor einem Zusammenbruch der Spekulationsgeschäfte im Vordergrund.

Drei Vorschläge, deren Unterschiede betont werden, sind in der Diskussion über Vorschläge zur Entschärfung der Sprengkraft des spekulativen Investmentbankings.

1. Gefordert wird die strenge Abtrennung des Commercial Bankings vom Investmentbanking nach den Regeln des **Glass-Steagall Act** von 1933: Kundenorientierte Geschäftsbanken dürfen keine Wertpapiere kaufen bzw. verkaufen, keine Anleihen emittieren und für andere auf den Markt bringen sowie Eigenhandel mit Finanzmarktprodukten betreiben. Im November 1999 hat der damalige Präsident der USA Bill Clinton dieses Trennbankensystem im Rahmen des Gramm–Leach–Bliley Act aufgehoben. Dadurch wurde in den USA durch die Verschmelzung mit einer Investmentbank die neue Citigroup als Universalbank geschaffen.

Die Finanzmarktkrise, die maßgeblich durch den Zusammenbruch von Lehman Brothers im September 2008 ausgebrochen ist, zeigt, dass generell die Abspaltung des Investmentbankings nicht ausreicht. Vielmehr müssen diese Geschäfte selbst reguliert und kontrolliert werden. Der Gesetzentwurf der Bundesregierung setzt im Unterschied zum Glass-Steagall Act auf die Abspaltung des Investmentbankings unter dem gemeinsamen Dach einer Universalbank-Holding.

2. **Paul Volker**, ehemaliger Präsident der US-Notenbank hat im Rahmen seiner Beratertätigkeit für Barack Obama einen Vorschlag unterbreitet, der nicht nur auf die Abspaltung des Commercial Bankings gegenüber dem Investmentbanking setzt. Banken mit staatlicher Garantie der Kundeneinlagen werden Geschäfte im Wertpapierhandel auf eigene Rechnung verboten. Die Regel ist im US-Bundesgesetz, dem „Dodd-Frank-Act“ festgeschrieben. Allerdings sind bis heute die Durchführungsbestimmungen noch nicht beschlossen. Hier versucht die Finanzmarktlobby massiv Einfluss zu nehmen. Im Gegensatz zum Entwurf der Bundesregierung ist die Abspaltung des Investmentbankings unter dem gemeinsamen Dach einer Geschäftsbank nicht gewollt. Auch die Marktpflege („market making“) wird den Kredit- und Einlageinstituten untersagt. Generell gilt auch die Einschränkung für die Investmentbanken: Um den kurzfristigen, rein spekulativen Handel unter dem Stichworte Marktpflege zu bremsen, wird eine Haltefrist für Finanzinstrumente von mindestens 60 Tagen vorgeschrieben. Investmentbanken laufen dagegen Sturm. Im vorliegenden Entwurf wird im Unterschied zur „Volker-Regel“, abgesehen von Ausnahmen, das Market-Making bei den Kreditinstituten mit staatlicher Einlagenhaftung belassen. Dieser Geschäftsbereich schafft gesetzlich nicht gewollte Gestaltungsmöglichkeiten. Paul Volker zielt mit seinem Vorschlag nicht nur auf eine Trennung der Geschäftsbereiche, sondern auch auf eine Regulierung des wirtschaftlich und rechtlich selbständigen Investmentbankings.

3. Der **Entwurf der Bundesregierung** konzentriert sich auf eine Abschirmung des spekulativen Investmentbankings ab bestimmten Schwellenwerten gegenüber dem Commercial Banking. Zwischen den beiden Geschäftsbereichen soll eine Brandmauer gezogen werden. Vergleichbare Vorschläge liegen in Europa vor.

Die Bankenreformkommission in Großbritannien unter dem Vorsitz von **John Vickrey** schlägt ein Schutzschild für das Filialgeschäft gegenüber dem spekulativen Investmentgeschäft im Rahmen des Eigenhandels vor. Bei dieser Abschottung („Ringfencing“) wird die durch die Bundesregierung präferierte Universalbanken-Holding-Lösung nicht angestrebt. Zum Entwurf der Bundesregierung gibt es deutliche Unterschiede zu dem durch die EU-Expertenkommission unter Leitung von **Erkki Liikanen**, Notenbankchef Finnlands, vorgeschlagenen Konzept: Alle Handelsaktivitäten, egal ob für Kunden oder auf eigene Rechnung der Bank, müssen ausgegliedert werden. Dazu zählen auch die Geschäfte im Rahmen des Market-Makings, die der Einlagen- und Kreditbank entzogen werden. Auch wird die Möglichkeit vorgeschlagen, eine Holding für die streng voneinander getrennten Bereiche zu schaffen. Der Schwellenwert für eine Geschäftsbank, ab der die Abspaltung erfolgt, bewegt sich in einer Spanne von 15% bis 25% (Anteil der Finanzinstrumente an der Handelsbilanz). Die Bundesregierung optiert beim relativen Schwellenwert für 20% Anteil der Finanzinstrumente an der Handelsbilanz.

3. Der Entwurf der Bundesregierung: Abschirmung bremst wachsende Risikopotenziale nicht

Die Elemente zur Abschirmung im Gesetzentwurf

- Im Mittelpunkt steht ein Verbot für die durch Schwellenwerte als systemrelevant eingeschätzten CRR-Kreditinstitute² auch innerhalb von Finanzholding-Gruppen oder Finanzkonglomeraten, Handel mit Finanzmarktinstrumenten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung zu betreiben. Die Regelung zielt innerhalb weiterer Geschäftsfelder des Corporate Finance nur auf die Finanzinstrumente, die für das Eigengeschäft gehalten und eingesetzt werden. Nicht betroffen sind etwa die Bereiche Merger&Acquisition und Equity Capital Marketing. Ziel ist es, das normale Filialgeschäft abzuschirmen. Maßgeblich sind die Geschäfte, bei denen das Ziel im Vordergrund steht, kurzfristige Marktschwankungen zu nutzen („Trade Desk“).

² CRR-Kreditinstitute unterliegen der Corporate Capital Requirements Regulation auf der Basis von EU-Richtlinien und –

- CRR-Kreditinstitute dürfen spekulatives Investmentbanking nur noch betreiben, wenn diese in eine wirtschaftlich und rechtlich eigenständige Unternehmung überführt werden. Das dadurch geschaffene Finanzhandelsinstitut kann unter einem Holding-Dach einer Universalbank eingegliedert werden. Es muss sich jedoch selbständig und ohne Garantien des übergeordneten Unternehmens refinanzieren. Bei einer Insolvenz ist der Durchgriff auf die Filialgeschäfte als Bereich der übergeordneten Bank bzw. Bankengruppe nicht möglich. Es gilt die „stand alone-Basis“. Die Aufsichtsorgane des übergeordneten Unternehmens müssen sich über die Geschäfte und damit verbundenen Risiken des Finanzhandelsinstituts informieren.

- Die Marktpflege von Finanzinstrumenten („Market-Making“) bleibt den CRR-Banken überlassen. Dabei geht es vordergründig um den Verkauf und Kauf zur Kurspflege von Finanzinstrumenten zugunsten des Kunden. Die Realität zeigt, dass hierdurch den Banken ein großer Spielraum für kurzfristige Spekulationsgeschäfte, die ertragreich und hoch riskant sind, entsteht. Im Gesetzentwurf wird dieser „Missbrauch“ der Marktpflege durchaus gesehen. Im Fall, dass hier in erheblichem Umfang spekulative Positionen eingegangen werden, kann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Abtrennung auch dieser Geschäfte verlangen.

- Das Verbot und damit der Zwang zur Auslagerung von Handelsgeschäften auf eigene Rechnung gelten im Gesetz ab festgelegten Schwellenwerten. Der absolute Schwellenwert schreibt vor: Übersteigt der Handelsbestand an Finanzinstrumenten (nach HGB §340e) 100 Mrd. €, dann muss der Eigenhandel an eine selbständige Einheit übertragen werden. Der absolute Schwellenwert wird zugunsten kleinerer Institute ergänzt. Dieser tritt erst ein, wenn in den letzten drei Jahren jeweils mindestens 90 Mrd. € erreicht worden sind. Nach der Vorgabe des relativen Schwellenwerts tritt das Abschirmungsgebot bei 20% Anteil des Handelsbestands an Finanzmarktprodukten an der Bilanzsumme im vorausgegangenen Geschäftsjahr ein.

Die kritische Wertung: Abschirmung verhindert Systemrisiken durch spekulatives Investmentbanking nicht

Der Gesetzentwurf greift zu kurz mit dem zentralen Vorschlag, die Geschäfte mit spekulativen Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung der Bank als wirtschaftlich und rechtlich selbständiges Handelsinstitut auszugliedern. Die präventive Neuordnung der Banken erweist sich gegenüber dem durch den abgetrennten Bankeneigenhandel erhöhten Krisenpotenzial als äußerst brüchig. Vor allem wird die angestrebte Reduktion des spekulativen Handelsvolumens zur Entschärfung systemrelevanter Geschäftsbereiche nicht erreicht.

Zu der geplanten Abschirmung des spekulativen Investmentbankings auf der Basis der Eigengeschäfte ergeben sich folgende Kritikpunkte:

- Die Schwellenwerte, ab denen die Auslagerung in ein Finanzhandelshaus erfolgen muss, sind zu hoch. Es bleibt zu viel an Spielraum für hoch riskante Spekulationsgeschäfte innerhalb des Commercial Bankings. Auch sind Verschränkungen mit anderen Geschäften möglich. Der Schwellenwert sollte auf 15% gesenkt werden. Das ist die Untergrenze, die die Liikanen-Expertenkommission vorgeschlagen hat.

- Im Entwurf zu diesem Gesetz sind eigene Zweifel an der Beibehaltung der Marktpflege ("Market Making") bei den Kredit- und Einlageinstituten formuliert. Vorgesehen werden Ausnahmenregelungen, über die die BaFin entscheidet. Führt der spekulative Teil zu systemrelevanten Risiken, dann muss auch die Marktpflege ausgelagert werden. Da der normale Handel im Rahmen der Marktpflege wegen profitabler Spekulationsmöglichkeiten im Rahmen des Eigengeschäfts der Banken genutzt wird, sollte grundsätzlich nach der Volker-Regel verfahren werden: Geschäfte unterhalb einer Frist von 60 Tagen im An- und Verkauf eines Finanzinstrumentes sind zu untersagen, ersatzweise zumindest in das abgetrennte Investmentbanking auszulagern.

Der Gesetzentwurf schränkt unter der Bedingung der Auslagerung die hoch riskanten Spekulationsgeschäfte auf eigene Rechnung der Banken nicht ein.

Vorgesehen ist der Erhalt der Universalbank, jetzt mit einer rechtlich und wirtschaftlich abgetrennten Spekulationsabteilung. Die Risikoproduktion verlagert sich auf die abgetrennte Einheit. Dadurch wird die dringend erforderliche Stärkung der dienenden Universalbank ohne spekulatives Investmentbanking (Boring Banking) nicht zum Zielmodell einer Bankenreform. In den Gesetzentwurf sind die positiven Erfahrungen mit den **Sparkassen und Volks-/Raiffeisenbanken** nicht eingeflossen. In diesen Banken werden unterhalb ihrer Zentralinstitute weder Derivate-Produkte geschaffen noch ist ein Eigenhandel mit Finanzinstrumenten auf eigene Rechnung vorgesehen. Anstatt diesen für die regionale und lokale Versorgung effizienten Bankenbereich zu stärken, konzentriert sich das Interesse des Gesetzgebers auf die Frage, wie den **Großbanken** durch Abschirmung das spekulative Investmentbanking künftig gesichert werden kann.

- Bei der vorgeschlagenen Auslagerung des spekulativen Investmentbankings steht nur der Eigenhandel der Banken auf eigene Rechnung im Zentrum. Wie die Finanzkrise zeigt, ist auch durch die Derivate-Geschäfte mit Kunden die Krisenanfälligkeit von systemrelevanten Banken erhöht worden. Hier sind Finanzinstrumente, geschaffen worden, die mit der Absicherung der Kunden gegen Risiken nichts zu tun haben, sondern abgetrennte Wetten darstellen. Da dieselben Instrumente mit hohen Risiken bei den Kunden und im Eigenhandel eingesetzt werden, wird eine Auslagerung des gesamten Handels mit Derivaten vorgeschlagen. Die Liikanen-Kommission will mit diesem Modell auch die elende Debatte über die Trennung der beiden Geschäftsbereiche, die sich beispielsweise beim Market Making nicht durchführen lässt, beenden.

- Die hier vorgeschlagene Beibehaltung des Investmentbankings mit spekulativem Handel auf eigene Rechnung offenbart eine Spaltung zwischen institutsinternen und gesamtwirtschaftlich erzeugten Risiken. Nach dem Gesetzentwurf wird nur die Abschottung gegenüber den Kredit- und Einlagenkunden innerhalb des Commercial Bankings betont. Diese einzelwirtschaftliche Sicht erweist sich als naiv. Denn die abgetrennten Finanzhandelshäuser bündeln die hohen Risiken des unveränderten Investmentbankings.

- Die Gefahr, dass es mit dieser Regelung zu einer Expansion dieser Geschäfte kommt und damit die Risikopotenziale wachsen, ist groß. Schließlich werden Kunden die beiden abgetrennten Bereiche nutzen. Die Rückwirkung von Risiken aus dem Investmentbanking erhöht sich. Sollten schließlich die stark mit den Geschäftsbanken vernetzten Finanzhandelshäuser zusammenbrechen, dann ist mit schweren Belastungen der Finanzmärkte zu rechnen. Am Ende wird der Staat zu Rettungsmaßnahmen wegen der unzureichend demontierten Systemrelevanz gezwungen. Diese Drittwirkung eines verselbständigten Investmentbankings zwingt zu einer Regulierung der dort betriebenen Geschäfte.

Fazit: Durch die mit dem Gesetzentwurf geplante Abschirmung gegenüber dem Kredit- und Einlagengeschäft einer Bank wird lediglich das Investmentbanking in ein rechtliches und wirtschaftliches selbständiges Finanzhandelshaus umgelenkt. Hinzukommt das Handelsgeschäft auf eigene Rechnung in den CRR-Kreditinstituten unterhalb der Schwellenwerte. Schließlich verschafft die prinzipielle Beibehaltung auch des kurzfristigen, spekulativen Market-Makings weiterhin Möglichkeiten für den Eigenhandel mit Finanzinstrumenten. Das eigentliche Ziel der Politik, zur Vermeidung des „too big to fail“, Banken schrumpfen zu lassen und die hierin schlummernde Krisenanfälligkeit zu reduzieren, wird verpasst. Mit einer Ausweitung des Risikopotenzials zu Lasten der Finanzmarktstabilität sowie des Staats ist zu rechnen. Es steht zu vermuten, hätten diese Regelungen früher bestanden, wäre die Finanzmarktkrise nicht verhindert worden. Schließlich ist der Hinweis wichtig, dass es nicht vorrangig die Universalbanken, sondern die selbständigen Investmentbanken waren, die in den USA die Finanzmarktkrise erzeugt haben. Deshalb müssen unbedingt Maßnahmen zur Regulierung der Spekulationsgeschäfte mit Finanzinstrumenten für Kunden ebenso wie auf eigene Rechnung der Bankhäuser ergriffen werden.

Im nachfolgenden Kasten sind gegenüber dem Gesetzentwurf zur Abschirmung die Eckwerte und Ziele einer Zerschlagung des spekulativen Investmentbankings ohne Bezug auf die Bankengeschäfte, die sich aus der Produktionswirtschaft (ohne monetäre Sektoren) ableiten, zusammengefasst.

Vorschlag zur Überarbeitung des Gesetzentwurfs: Systemsprenge Risikogeschäfte einschränken und abspalten

Grundlinien

1. Alle Handelsgeschäfte, ob im Auftrag von Kunden oder auf eigene Rechnung der Banken, werden den Kredit- und Einlagenbanken entzogen. Davon betroffen sind auch die Market-Making-Geschäfte, die stark spekulativ eingesetzt werden.

Dadurch werden auch hoch riskante Derivategeschäfte mit Kunden im Bereich des „Commercial Bankings“ verhindert.

2. Um kurzfristige Spekulationsgeschäfte auch im Rahmen des Market-Makings zu unterbinden, sind für den An- und Verkauf von Finanzinstrumenten Haltefristen von mindestens 60 Tagen vorzusehen.

3. Alle den Kredit- und Einlageinstituten verbotenen Handelsgeschäfte können in ein ökonomisch selbständiges Unternehmen („Finanzhandelshaus“) ausgegliedert werden.

4. Unter dem Dach einer Holding lassen sich die beiden Unternehmensbereiche zusammenfassen. Dabei ist eine eigene Risikoabsicherung durch Eigenkapital des Finanzhandelshauses erforderlich. Ein Rückgriff auf Erträge im Kredit- und Einlagen-Unternehmen ist nicht zulässig.

Ziel ist es, das enorme Wachstum der Handelsgeschäfte über Quersubventionierung durch die Nutzung „billigen Geldes“ aus anderen Geschäftsbereichen zu bremsen.

Flankierende Maßnahmen

5. Bei den Banken sind in Form spezifischer Anleihen zusätzliche Risikopuffer zu schaffen. Auf diese wird im Fall von Verlusten zur Entlastung staatlicher Rettungsmaßnahmen zurückgegriffen.

6. Die zum spekulativen Handel eingesetzten Finanzinstrumente sind auch durch Ge- und Verbote zu entschärfen.