

# Trennbanken

Eine analytische Bewertung von Trennbankenelementen und  
Trennbankensystemen im Hinblick auf Finanzmarktstabilität

Abschlussbericht

für den

Bundesverband Öffentlicher Banken  
Deutschlands (VÖB), Berlin

Mannheim, 15. Januar 2013

# ZEW

Zentrum für Europäische  
Wirtschaftsforschung GmbH

Centre for European  
Economic Research

## Contact

Prof. Dr. Michael Schröder

L 7, 1 · 68161 Mannheim

Postfach 10 34 43  
68034 Mannheim

E-Mail [schroeder@zew.de](mailto:schroeder@zew.de)

Tel +49 621-1235-140

Fax +49 621-1235-223

**Projektteam:**

Prof. Dr. Michael Schröder, ZEW (Projektleiter)

Dr. Gunnar Lang, ZEW

Lena Jaroszek, ZEW

Christian David Dick, ZEW

Research Assistance:

Maximilian Jager, Timo Schäfer

## INHALT

<b>ZUSAMMENFASSUNG .....</b>	<b>I</b>
<b>EXECUTIVE SUMMARY .....</b>	<b>V</b>
<b>1 EINLEITUNG .....</b>	<b>1</b>
<b>2 WAS VERSTEHT MAN UNTER „INVESTMENTBANKING“? .....</b>	<b>2</b>
<b>3 BISHERIGE ERFAHRUNGEN MIT TRENNBANKENSYSTEMEN .....</b>	<b>5</b>
3.1 MOTIVATION DER GESETZGEBUNG .....	5
3.2 UMSETZUNG DES TRENNBANKENSYSTEMS.....	6
3.3 DISKUSSION UM DIE SINNHAFTHKEIT DES GLASS-STEAGALL ACTS .....	6
3.4 KRITIK AM GLASS-STEAGALL ACT AUFGRUND HISTORISCHER ERFAHRUNGEN VON VOR 1933 ..	7
3.5 NEUERE ERFAHRUNGEN NACH LOCKERUNG VON REGULIERUNGSBESTIMMUNGEN, DIE AUF EIN STRIKTES TRENNBANKENSYSTEM ABZIELEN .....	9
3.6 SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	10
<b>4 DARSTELLUNG DER AKTUELLEN REFORMVORSCHLÄGE.....</b>	<b>10</b>
4.1 VORSCHLAG DER OECD .....	11
4.2 VICKERS-KOMMISSION UND WEIßBUCH .....	12
4.3 VOLCKER-RULE .....	16
4.4 BERICHT DER LIIKANEN-GRUPPE.....	19
<b>5 AUSWIRKUNGEN EINES TRENNBANKENSYSTEMS AUF DIE BANKENSTRUKTUR     IN DEUTSCHLAND.....</b>	<b>27</b>
5.1 ANWENDUNG DER VORSCHLÄGE ZU TRENNBANKEN .....	27
5.2 STAND DER DISKUSSION ZUR EINFÜHRUNG EINES TRENNBANKENSYSTEMS.....	36
<b>6 WIRKUNG EINES TRENNBANKENSYSTEMS AUF DIE STABILITÄT DES     BANKENSEKTORS .....</b>	<b>41</b>
<b>7 ALTERNATIVEN ZU EINEM TRENNBANKENSYSTEM .....</b>	<b>46</b>
<b>8 SCHLUSSFOLGERUNGEN FÜR WIRTSCHAFTSPOLITIK UND BANKENREGULIERUNG</b>	<b>50</b>
<b>LITERATUR .....</b>	<b>53</b>



## Zusammenfassung

Aktivitäten des Investmentbankings werden in der Öffentlichkeit als Mitverursacher der globalen Finanzmarktkrise der letzten Jahre kritisiert, die sich in erheblichen realwirtschaftlichen Folgen äußerte.

In der aktuellen Diskussion um eine Neustrukturierung des europäischen Bankensektors wird die Einführung eines Trennbankensystems intensiv erörtert, besonders prominent in der Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector ("Liikanen Group"). Unter einem Trennbankensystem wird ein zweigeteiltes Bankensystem verstanden, bei dem die Aktivitäten von Geschäftsbanken ("Retail Banks") und Investmentbanken voneinander rechtlich und wirtschaftlich weitgehend separiert sind.

Ziel dieser Studie ist es, ein umfassendes Bild über Trennbankensysteme zu liefern, die bestehenden Überlegungen kritisch zu hinterfragen und Folgen einer möglichen Umsetzung in Deutschland aufzuzeigen. Dabei soll insbesondere auf die Auswirkungen bei öffentlichen Banken eingegangen werden.

Die zentralen Ergebnisse der Studie sind:

- **Historische Erfahrungen:** In den USA wurde im Jahr 1933 als Reaktion auf die Große Depression ein Trennbankensystem errichtet. Dieses sollte vor allem Interessenskonflikte zwischen unterschiedlichen Bankaktivitäten derselben Bank vermeiden und auf diese Weise Kunden schützen. Dieses Trennbankensystem wurde im Laufe der Jahrzehnte nach und nach aufgeweicht und schließlich Ende der 1990er Jahre aufgehoben. Zuvor hatten einflussreiche Studien dokumentiert, dass die Gefahr von Interessenskonflikten bei den Universalbanken in den 1920er Jahren bei weitem überschätzt worden sind.
- **Unterschiedlicher Fokus in den aktuellen Reformvorschlägen:** Die Volcker-Rule (USA) bezweckt eine Einschränkung der Geschäftstätigkeiten von Banken mit Einlagengeschäft. Hingegen zielen die anderen Vorschläge direkt auf die Geschäftsstrukturen einer Bank ab.

Die Vorschläge der Vickers-Kommission (Großbritannien) geben insbesondere strengere Auflagen für den Retailbankbereich vor, so dass dieser von den anderen Bankbereichen streng abgegrenzt werden soll. Bei den anderen Reformvorschlägen von OECD, Steinbrück und Liikanen-Gruppe stehen hingegen bestimmte Investmentbanktätigkeiten im Fokus.

- **Auswirkungen der Vorschläge auf die öffentlichen Banken:** Aufgrund dieser Unterschiede eignen sich nicht alle derzeit diskutierten Vorschläge dafür, den Erfordernissen des Bereichs der öffentlichen Banken in Deutschland Rechnung zu tragen. Probleme sind insbesondere dann zu erwarten, wenn die Verbundzusammenarbeit unterbunden wird. Dies wäre vor allem beim Vorschlag der Vickers-Kommission der Fall, wodurch zudem den Sparkassen als Retailinstituten höhere Eigenkapitalforderungen auferlegt würden. Die Volcker-Regel und der Vorschlag der OECD könnten im Verbund der Sparkassen und Landesbanken vergleichsweise gut umgesetzt werden. Sollte die von der Liikanen-Gruppe vorgeschlagene Avenue 2 bevorzugt werden und damit eine automatische Abspaltung der gesamten Handelssparte bei Überschreitung der Schwellenwerte obligatorisch werden, wäre es derzeit ungeklärt, wie auf die speziellen Bedürfnisse der Verbundgruppen Rücksicht genommen werden kann.
- **Ein Trennbankensystem reduziert die Diversifizierung im Bankgeschäft:** Bei einer strikten Trennung von Investmentbank und Geschäftsbank würden positive Diversifikationseffekte aus dem Bankgeschäft verloren gehen. Dadurch können sowohl die Geschäftsbank als auch die Investmentbank an Stabilität einbüßen, verglichen mit der Situation vor einer Trennung.  
Die im Liikanen-Bericht vorgeschlagene Trennung von Investmentbank und Geschäftsbank trägt möglichen Diversifizierungsvorteilen einer Gesamtbank durch die Einführung von Schwellenwerten Rechnung. Da erst ab einem Anteil des Investmentgeschäfts von 15 bis 25 Prozent eine Trennung empfohlen wird, wäre ein Diversifikationsvorteil im Bankgeschäft durch die Kombination eines kleineren Anteils von Investmentbankaktivitäten mit einem größeren Anteil

von Retailbankaktivitäten nach wie vor realisierbar, falls es nicht zu einer Trennung der Banksparten kommt. Allerdings würde im Falle einer tatsächlichen Aufteilung (Avenue 2) ein Diversifikationsvorteil aus dem Bankgeschäft weitgehend verloren gehen, insbesondere für die Investmentbank.

- **Alternative Konzepte zur zusätzlichen Regulierung des Investmentgeschäftes.** Wenn es wirtschaftspolitisch gewünscht ist, eine zusätzliche Regulierung des Investmentgeschäftes einzuführen, dann könnten anstelle der Einführung eines Trennbanksystems auch andere Konzepte herangezogen werden. Hierzu zählt zum einen die Bindung des regulatorischen Eigenkapitals an die Investmentbankaktivitäten im Rahmen einer separaten Komponente. Dies könnte zum Beispiel für eine in Bezug auf das Systemrisiko besonders relevante Bankengruppe (z.B. die Gruppe der globalen systemrelevanten Banken (G-SIB)) gelten.

Im Rahmen eines anderen Denkansatzes könnte die Höhe des regulatorischen Eigenkapitals für Banken unter anderem an die Höhe des Geschäftes mit Hedgefonds geknüpft werden.

Dadurch würde die aufwändige Aufspaltung von Banken, die zudem mit unklarem Ausgang verbunden ist, vermieden. Trotzdem könnten mit beiden Alternativen Anreize zur Begrenzung des Investmentbankgeschäftes gesetzt werden.

In beiden Fällen ist jedoch zu beachten, dass es bereits umfassende Regulierungsreformen (Basel III, EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds) sowie geplante Vorhaben gibt, deren Wirkung erst einmal abgewartet werden sollte, bevor neue Maßnahmen beschlossen werden.

- **Trennbankensystem ist ein Nebenschauplatz in der Diskussion zur Reduzierung von Systemrisiko.** Die Hauptrisikofaktoren für systemisches Risiko sind in einem sehr starken Kreditwachstum, einer unzureichenden Eigenkapitalbasis und einem hohen Anteil an kurzfristiger Kapitalmarktfinanzierung zu finden. Diese Risikofaktoren werden bereits in der neuen Regulierung von Basel III berücksichtigt, etwa durch höhere regulatorische Eigenkapitalquoten, den antizyklischen Kapitalpuffer, den Kapitalerhaltungspuffer und die

Mindestanforderungen an die Liquidität. Die Frage eines Trennbankensystems berührt diese Hauptrisikofaktoren hingegen nicht an zentraler Stelle. Daher stellt die Diskussion um die Einführung eines solchen Bankensystems nur einen Nebenschauplatz der Debatte um die Reduktion des Systemrisikos dar.

## Executive Summary

Investment banking activities have been publicly criticised as one of the triggers of the global financial crisis, which had severe consequences for the real economy.

The current discussion of a restructuring of the European banking sector intensively analyses the introduction of a specialist network banking system. The discussion in the Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector (Liikanen Group) has been particularly prominent. A specialist network banking system is a banking system consisting of two parts, legally and economically separating retail bank activities from investment bank activities.

The aim of this study is to provide a comprehensive overview of specialist network banking systems, to question the underlying thoughts and to present the consequences of a potential implementation in Germany.

The main results of the study in brief are:

- **Historical experience:** In the USA, a specialist network banking system was established in 1933 in reaction to the Great Depression. It was designed to avoid conflicts of interest between different banking activities of one bank and thus to protect customers. This specialist network banking system was watered down over the years and finally resolved in the 1990s. Beforehand, influential studies had documented that the danger stemming from conflicts of interest in universal banks had been overestimated in the 1920s.
- **Different focus of current reform proposals:** The Volcker-Rule (USA) seeks to limit banking activities of banks with deposit operations. The other proposals, however, aim at the business structure of banks. The Vickers Commission (United Kingdom) proposes particularly harsh regulations for retail banking, effectively separating it from other banking business. The remaining reform proposals by OECD, Steinbrück and Liikanen Group, on the other hand, focus on individual investment activities.
- **Influence on public banks:** Based on these differences, not all proposals currently discussed can meet the requirements of the public

banking sector in Germany. Problems are bound to arise when joint business is prohibited. This would particularly be the case in the Vickers Commission proposal, which would put higher capital requirements on savings banks, as these are retail institutions. The Volcker Rule and proposals on NOHC could be put into action relatively easily in the joint business of savings banks and regional banks (German: Landesbanken). Should Liikanen Group's Avenue 2 approach be accepted, the entire retail business of a bank would automatically be separated when it exceeds threshold values. It is currently unknown how special needs of these joint businesses could be met should this be the case.

- **A specialist network banking system reduces diversification in the banking business:** If investment banks and retail banks were strictly separated, useful diversification effects stemming from the banking businesses would be lost. Retail banks as well as investment banks could see their stability reduced compared to the time before the split-up. The split-up proposed in the Liikanen Report takes account of potential diversification advantages of a universal bank by introducing threshold values. Since a separation is only recommended if the share of investment activities amounts to a minimum of 15 to 25 percent, a diversification advantage in banking activities could be realised by combining a larger share of retail banking activities with a smaller share of investment banking activities, if the two activities are not split. However, in the case of a separation (Avenue 2), a diversification advantage from banking activities would be lost, particularly for investment banks.
- **Alternative concepts for an additional regulation of investment activities:** If economic policy calls for the introduction of further regulation of the investment business, concepts other than a specialist network banking system could be considered. These could be the introduction of capital requirements depending on the share size of investment banking business in the overall operations of the bank. This measure could be introduced for a particularly relevant banking group in terms of systemic risk (e.g. the group of Global Systemically Important Banks (G-SIB)).

Another possibility would be to tie capital requirements to the size of a bank's hedge fund business.

In this way, a separation of banks with an unpredictable outcome could be avoided. But these two propositions could still set incentives for limiting a bank's investment banking activities.

In these two cases, however, one has to keep in mind that there already are comprehensive regulation reforms (Basel III, the EU's Alternative Investment Fund Managers Directive) as well as plans for further regulations. Before adopting new measures, one should wait for the effects of these reforms.

- **A specialist network banking system is a minor point in the discussion on reducing systemic risk:** The main risk factors for systemic risk are a rapid credit growth, an insufficient capital basis and a large share of short-term capital market financing. These risk factors are already addressed in Basel III, e.g. through higher capital requirements, the capital conservation buffer, and the minimum liquidity requirements. The concept of a specialist network banking system does not focus on these main risk factors. Therefore, the discussion of specialist network banking systems is rather a minor point in the discussion on reducing systemic risk.



## 1 Einleitung

Aktivitäten des Investmentbankings werden häufig in der Öffentlichkeit als wesentliche Mitverursacher der globalen Finanzmarktkrise der letzten Jahre kritisiert, die sich in erheblichen realwirtschaftlichen Folgen äußerte. Als Teil dieser Kritik wurde der grundsätzliche Nutzen von Investmentbanking-Produkten für die Realwirtschaft hinterfragt und verschiedene neue regulatorische Maßnahmen zur Begrenzung des systemischen Risikos vorgeschlagen und teilweise schon umgesetzt. Insbesondere sind hier die unter der Bezeichnung „Basel III“ zusammengefassten Reformmaßnahmen der Bankenregulierung sowie die zusätzlichen Anforderungen an das regulatorische Eigenkapital für global systemrelevante Banken zu nennen.

In der aktuellen Diskussion um eine Neustrukturierung des europäischen Bankensektors wird die Einführung eines Trennbankensystems intensiv erörtert, besonders prominent in der Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector ("Liikanen Group"). Unter einem Trennbankensystem wird ein zweigeteiltes Bankensystem verstanden, bei dem die Aktivitäten von Geschäftsbanken ("Retail Banks") und Investmentbanken voneinander rechtlich und wirtschaftlich weitgehend separiert werden.

Ziel dieser Studie ist es, ein umfassendes Bild über Trennbankensysteme zu liefern, die bestehenden Überlegungen kritisch zu hinterfragen und Folgen einer möglichen Umsetzung in Deutschland aufzuzeigen. Dabei soll insbesondere auf die Auswirkungen bei öffentlichen Banken eingegangen werden.

In Kapitel 2 wird zunächst eine zentrale Grundlage durch die Definition des Begriffs „Investmentbanking“ gelegt.

Kapitel 3 untersucht die bisherigen Erfahrungen mit Trennbankensystemen. Dabei liegt der Fokus auf dem *Glass-Steagall Act*, mit dem 1933 ein Trennbankensystem in den USA eingeführt wurde.

In Kapitel 4 werden die derzeit aktuellen Vorschläge zur Einführung eines Trennbankensystems beschrieben und diskutiert. Zwei Alternativen befinden sich schon im politischen Umsetzungsprozess: die sog. Volcker-Rule (als Teil des Dodd-Frank-Acts) in den USA und die Vorschläge der Vickers-Kommission in Großbritannien. Letztere basieren unter anderem auf einem OECD-Vorschlag aus dem Jahr 2009. Deren Ansatz wurde Ende September 2012 auch vom Kanzlerkandidaten der SPD, Peer Steinbrück, aufgegriffen sowie von der Liikanen-

Gruppe in ihrem Bericht für die Europäische Kommission Anfang Oktober 2012 empfohlen. Die unterbreiteten Vorschläge für Trennbankensysteme werden systematisch aufbereitet und miteinander verglichen.

In Kapitel 5 werden die Auswirkungen der Einführung eines Trennbankensystems auf die Bankenstruktur in Deutschland erörtert. Die im vorangegangenen Kapitel dargestellten alternativen Vorschläge werden auf die Situation in Deutschland angewandt (Abschnitt 5.1). Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Auswirkungen für den Bereich der öffentlichen Banken. Abschnitt 5.2 gibt ergänzend den Stand der Diskussion zur Einführung eines Trennbankensystems in Deutschland wieder.

Kapitel 6 untersucht, ob ein Trennbankensystem geeignet ist, die Stabilität des Bankensystems zu verbessern. Die zentrale Fragestellung ist dabei, wie sich unterschiedliche Geschäftsmodelle auf die Diversifikation des Bankgeschäfts auswirken.

In Kapitel 7 werden zwei alternative Denkansätze diskutiert, die anstelle eines Trennbankensystems besser auf die Stabilität des Bankensektors ausgerichtet wären.

Kapitel 8 fasst die wichtigsten Ergebnisse der Studie unter dem Aspekt wirtschaftspolitischer Anwendungen zusammen.

## **2 Was versteht man unter „Investmentbanking“?**

Universalbanken können Leistungen einer Geschäftsbank und Investmentbank anbieten. In der Literatur lässt sich keine einheitliche Definition zu einer Investmentbank finden.<sup>1</sup> Ebenso werden dem Begriff in der Praxis unterschiedliche Funktionsbereiche zugeordnet. Eine Möglichkeit besteht in der Charakterisierung der Aktivitäten einer Investmentbank. In Deutschland gibt §1 KWG (Kreditwesengesetz) einen Rahmen zur rechtlichen Bestimmung von Bankaktivitäten vor. Danach können Hauptaktivitäten folgendermaßen zusammengefasst werden: klassisches Einlagen- und Kreditgeschäft; Girogeschäft, E-Geld-Geschäft; Beratungsgeschäft (bspw. M&A, Private Equity und Venture Capital, strukturier-

---

<sup>1</sup> Dieses Unterkapitel fasst die Ausführungen des Kapitels 2.1 aus Schröder et al. (2011) zur Definition von Investmentbanking zusammen.

te Finanzierungen); Emissions- und Kommissionsgeschäft; Depotgeschäft; Handel und Verkauf auf dem Sekundärmarkt (bspw. Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe, Derivate und strukturierte Produkte) für Kunden oder eigene Rechnung (Eigenhandel) sowie sonstige Dienstleistungen (bspw. volkswirtschaftliches Research).

Die Literatur ist sich einig, dass das klassische Kredit- und Einlagengeschäft sowie das Girogeschäft nicht zu den Aktivitäten des Investmentbankings zu zählen sind. Hartmann-Wendels et al. (2010, S. 23) versteht den Rechtstyp „Finanzdienstleistungsinstitut“ als deutsches Äquivalent einer Investmentbank. Deren rechtliche Einordnung (§1 (1) KWG) umfasst aber auch eine Fülle an Aktivitäten, die teilweise nicht dem Investmentbanking zugeordnet werden (bspw. Leasing oder Factoring). Zudem lassen sich Aktivitäten in der Praxis beobachten, die eine enge Verflechtung von Finanzierung und Investmentbanking zeigen (bspw. Finanzierung einer M&A-Transaktion).

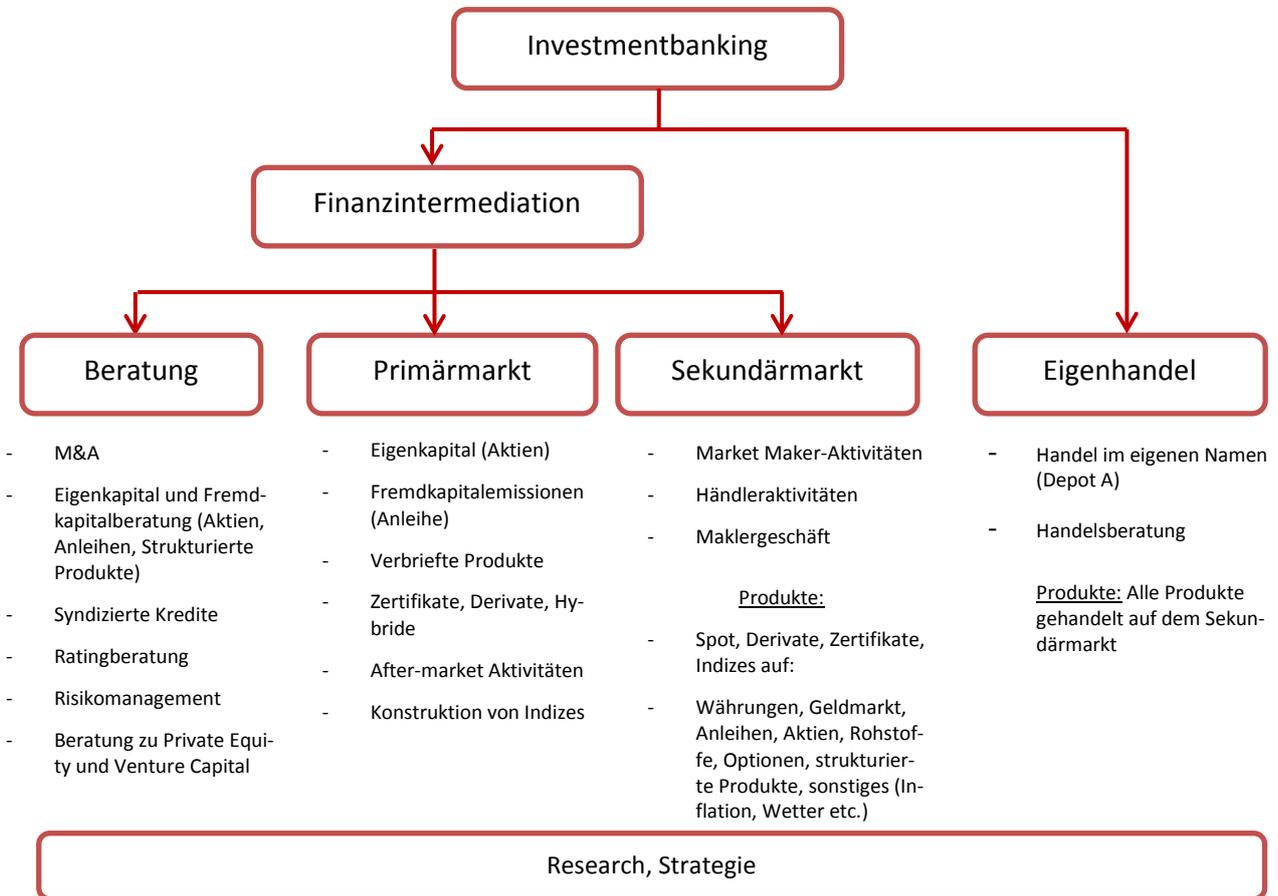
Dabei definiert Hartmann-Wendels et al. (2010, S. 16) das Investmentbanking als ein Bündel an Funktionen in einer Bank, die den Handel von Finanzprodukten grundsätzlich unterstützen. Häufig lässt sich die Einordnung in der Literatur finden, dass das Investmentbanking alle Funktionen umfasst, die finanziellen Allokationsmöglichkeiten dienen, solange sie durch Wertpapiertransaktionen bereitgestellt werden. Grob gesagt unterstützen Investmentbanken die Finanzintermediation auf dem Kapitalmarkt (Subramanyam (2008), S. 81). Die Notwendigkeit einer Intermediation geht auf die grundsätzlich vorhandenen inhärenten Unvollkommenheiten des Finanzmarktes zurück. In der Art der Intermediation lässt sich ein Unterschied zwischen Investmentbanken und Geschäftsbanken feststellen. Geschäftsbanken erfüllen eine direkte Funktion der Finanzintermediation, indem sie Einlagen bei Anlegern aufnehmen und über Kredite der Nachfrage ausleihen. Hingegen bietet das Investmentbanking in der Regel Dienstleistungen an, die den Handel zwischen Investoren und Kapitalnachfrage ermöglichen oder erleichtern. Neben ihrer Intermediationsfunktion auf dem Kapitalmarkt können Investmentbanken auch als Marktteilnehmer auf dem Sekundärmarkt auftreten (Eigenhandel).

Die Funktionen des Investmentbankings lassen sich durch die Beschreibung seiner einzelnen Aktivitäten auf dem Kapitalmarkt erläutern (siehe Abbildung 1).

Keiner der aktuellen Reformvorschläge (siehe Kapitel 4) verlangt eine Trennung aller nachfolgend dargestellten Funktionen des Investmentbankings von der Retailbank. So werden bspw. Beratungsdienstleistungen im Zuge von Übernahmen (M&A) klassisch zum Investmentbanking gezählt. Doch im Hinblick auf das

zugrunde liegende Risiko sind diese Leistungen grundsätzlich weitaus risikoärmer für die Gesamtbank als bspw. Aktivitäten des Eigenhandels und können in der Regel bei der Geschäftsbank verbleiben. Schwerpunkt der meisten Vorschläge zu Trennbanken sind vor allem der Eigenhandel und darüber hinaus generell Aktivitäten am Primär- und Sekundärmarkt. Eine weitere Unterteilung des Eigenhandels in originäre und kundeninduzierte Geschäfte, wie sie derzeit auch diskutiert wird, scheint nur theoretisch, aber nicht in der Praxis einfach möglich zu sein, da sich Schwierigkeiten in der tatsächlichen Zuordnung ergeben können (bspw. Aktivitäten heute für mögliches Kundengeschäft morgen).

**Abbildung 1: Aktivitäten des Investmentbankings**



### 3 Bisherige Erfahrungen mit Trennbankensystemen

In den Vereinigten Staaten wurde im Jahr 1933 mit dem *Glass-Steagall Act* ein Trennbankensystem eingeführt. Die Motivation zur Einführung dieses Systems, die Umsetzung sowie Kritikpunkte, die letztlich zur Aufhebung des Gesetzes durch den *Gramm-Leach-Bliley Act* geführt haben, werden in den nachfolgenden Absätzen beschrieben.

#### 3.1 Motivation der Gesetzgebung

Die Regulierung zur Einführung des Trennbankensystems verstand sich als Reaktion auf die Erfahrungen der Großen Depression, in deren Windschatten bis zum Jahr 1932 immerhin 25 Prozent der amerikanischen Banken ausgefallen waren (White (1986)). Als grundlegendes Problem dieser Banken sowie der Umstände, die zum Aktienboom in den zwanziger Jahren und dem anschließenden Börsen-crash im Jahr 1929 geführt haben, wurde allgemein der Umstand betrachtet, dass amerikanische Geschäftsbanken ausgedehnte Wertpapierhandels- und Emissionsaktivitäten betrieben: So entfielen auf die Tochtergesellschaften der Geschäftsbanken (*security affiliates*) im Jahr 1929 etwa 50 Prozent des Wertpapieremissionsgeschäfts (Focarelli et al. (2011)).

Der Zweck des Trennbankensystems war somit, einem doppelten Anreizproblem entgegenzutreten (Kroszner und Rajan (1994), Focarelli et al. (2011)):

1. Es sollten Interessenskonflikte zwischen einzelnen Geschäftsbereichen der Bank verhindert werden. Diese wurden etwa in der Möglichkeit gesehen, dass eine Bank minderwertige Wertpapiere emittiert (um im Investmentbankgeschäft Gewinne zu erzielen) und diese an Privatkunden aus ihrem Einlagengeschäft überteuert verkauft. Diese Argumentationslinie sieht somit Trennbankensysteme als eine Art Verbraucherschutzinstrument vor. Zugrunde liegt die Vorstellung, dass Kunden von Investmentbanken rationalere Kaufentscheidungen als Kunden von Geschäftsbanken tätigen (Focarelli et al. (2011)).
2. Auch sollte verhindert werden, dass Banken zu große Risiken eingehen, während sie gleichzeitig durch das *Federal Safety Net*, d.h., die Einlagensicherungssysteme, die Möglichkeit der Refinanzierung über die Notenbanken sowie implizite Staatsgarantien abgesichert sind (Benson (1989)). Hier wurde befürchtet, dass diese Konstellation die Kosten derartiger Sicherungsinstrumente volkswirtschaftlich verteuert und

gleichzeitig zu moralischem Risiko seitens der Banken führt, da diese im Verlustfall durch das *Federal Safety Net* aufgefangen werden.

Es ist zu beachten, dass im historischen Kontext – anders als vielleicht unter der heutigen Perspektive naheliegend – der unter dem ersten Punkt genannte Aspekt (Vermeidung von Interessenskonflikten) im Vordergrund der Besorgnis stand und letztlich den Ausschlag gab, ein Trennbankensystem einzuführen und nicht stattdessen das bestehende System mit einer zielgerichteten Regulierung krisenresistenter zu machen (vgl. White (1986)).

### **3.2 Umsetzung des Trennbankensystems**

Die Definition der zu trennenden Geschäftsbereiche setzte am Geschäft mit Wertpapieren (*underwriting, selling, dealing*) an, wobei Geschäftsbanken derartige Aktivitäten zunächst nur in konkret definierten Ausnahmefällen durchführen durften. Derartige Ausnahmen erfassten Geschäfte auf Kundenrechnung sowie explizit aus der Regulierung herausgenommene Wertpapiere (*bank eligible securities*), wozu etwa Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand sowie *Mortgage Backed Securities* gehörten (Barth et al. (2000)).

Im Laufe der Jahrzehnte wurden bezüglich der Umsetzung des Glass-Steagall Acts immer weitere Ausnahmen akzeptiert. So wurden im Jahr 1989 Geschäfte mit Wertpapieren grundsätzlich bis zu bestimmten Grenzen gestattet. Diese Ausnahmen waren so weitreichend, dass Barth et al. (2000) die formale Aussetzung des Glass-Steagall Acts im Jahr 1999 durch den *Gramm-Leach-Bliley Act* als eine „Ratifizierung und Erweiterung der erfolgten Veränderungen“ interpretieren und dem Eindruck entgegentreten, es handele sich tatsächlich um eine Revolutionierung des amerikanischen Bankensystems. Formal beendet wurde der *Glass-Steagall Act* schließlich im Jahr 1999 durch den *Gramm-Leach-Bliley Act*, welcher die möglichen Geschäftsfelder von Geschäftsbanken deutlich verbreiterte. So war es den Banken nach Verabschiedung des *Gramm-Leach-Bliley Act*s möglich, zusätzlich auch Wertpapier- und Versicherungsgeschäfte durchzuführen.

### **3.3 Diskussion um die Sinnhaftigkeit des Glass-Steagall Acts**

Die zunehmende Aushöhlung und abschließende Aufhebung des Glass-Steagall Acts trug zahlreichen Kritikpunkten Rechnung, mit denen der Glass-Steagall Act konfrontiert war (vgl. Barth et al. (2000)):

1. Eine einflussreiche wissenschaftliche Literatur aus den 1980er und 1990er Jahren hatte die Vorgänge in den Jahren vor der Weltwirtschaftskrise eingehend untersucht und festgestellt, dass – anders als von Zeitgenossen damals vermutet – die Wertpapier-Aktivitäten der damaligen Universalbanken wenig spezifischen Einfluss auf die Entstehung der Weltwirtschaftskrise hatten. Zu diesen Untersuchungen gehören auch die Studien von Kroszner und Rajan (1994) sowie White (1986), auf die wir im weiteren Fortgang dieses Textes eingehen.
2. Die Ausnahmetatbestände, die in den vergangenen Jahrzehnten, besonders aber nach dem Jahr 1987, zugelassen worden waren, wurden ebenfalls als Argumente für eine Abschaffung des Glass-Steagall Acts ins Feld geführt. So wurde darauf verwiesen, dass diese Ausnahmen die Stabilität des Finanzsystems nicht verschlechtert hätten, und einzelne Studien stellten dar, dass die neu ins Investmentbankgeschäft eingestiegenen Geschäftsbanken kein systematisch anderes Geschäftsgebaren an den Tag gelegt hätten als Investmentbanken. Es wurde dementsprechend argumentiert, dass man von einer Regelung mit Ausnahmen zu einer generellen Erlaubnis entsprechender Geschäftsfelder übergehen könne.
3. Es wurde argumentiert, dass stärker diversifizierte Banken (mit sowohl Investment- als auch Geschäftsbankanteilen) ein besseres Rendite-Risikoprofil aufweisen und letztlich stabiler seien als reine Geschäfts- oder Investmentbanken.
4. Schließlich wurde mit der Erlaubnis der Zusammenlegung von Investment- und Geschäftsbankaktivitäten die Hoffnung auf ein effizienteres Bankensystem verbunden, da Banken von Skalenerträgen profitieren. Diese Synergieeffekte sollten sich als Konsequenz in niedrigeren Kosten für Bankdienstleistungen für die Kunden niederschlagen.

### **3.4 Kritik am Glass-Steagall Act aufgrund historischer Erfahrungen von vor 1933**

Kroszner und Rajan (1994) untersuchen die Behauptung, dass Geschäftsbanken in der Phase vor Einführung des Glass-Steagall Acts aufgrund von Interessenskonflikten ihre Anleger dazu bewegt hätten, in Wertpapiere von vergleichsweise niedriger Qualität zu investieren. Dazu vergleichen sie die Entwicklung der Wertpapiere, die von Geschäftsbanken ausgegeben worden sind, mit solchen, die von spezialisierten Investmentbanken emittiert worden sind. Die Autoren typisieren die Anleihen, die die jeweiligen Institute in den ersten Quartalen der

Jahre 1921 bis 1929 emittiert haben, in Abhängigkeit von dem bei Emission bestehenden Rating, dem Auflegungszeitpunkt, der Restlaufzeit, dem Emissionsvolumen, der Branche und den Auszahlungsmodalitäten. Sie untersuchen nachfolgende Ausfälle dieser Anleihen in dem Zeitraum nach Emission bis 1940. Die Autoren kommen zu dem Ergebnis, dass die Anleihen von Investmentbanken eine um 40 Prozent höhere Ausfallwahrscheinlichkeit haben als jene von Universalbanken; diese Tendenz gilt auch, wenn Anleihen mit einer *ex ante* ähnlichen Ausfallwahrscheinlichkeit betrachtet werden. Als Ergebnis aus dieser Untersuchung lässt sich also feststellen, dass sich der Vorwurf, dass Universalbanken vor der Great Depression mit minderwertigen Wertpapieren an den Markt gegangen sind, nicht erhärten lässt; die beschriebenen Interessenskonflikte lassen sich aus diesem Verhalten somit nicht erkennen.

Kroszner und Rajan (1994) stehen mit den oben beschriebenen Ergebnissen nicht alleine dar. Auch Ang und Richardson (1993) zeigen in einer ähnlichen Untersuchung des Emissionsverhaltens unterschiedlicher Bankentypen vor Einführung des Glass-Steagall Acts, dass Anleihen, die von Wertpapierabteilungen von Geschäftsbanken emittiert worden sind, in keiner Hinsicht schlechtere Eigenschaften hatten als solche, die von Investmentbanken emittiert worden sind; teilweise ist sogar das Gegenteil der Fall. Ergänzend zu dieser *ex-post*-Betrachtung untersucht Puri (1996) auf der Grundlage von Wertpapierdaten aus den Jahren 1927-1929, ob sich die Preissetzung bei ansonsten (*ex ante*) gleichartigen Wertpapieren unterscheidet. Er zeigt, dass Kunden bereit sind, für gleichartige Wertpapiere höhere Preise zu zahlen, wenn sie von Geschäftsbanken herausgegeben worden sind. Der Autor schließt aus dieser Prämie, dass Kunden das spezifische Wissen der Geschäftsbanken (insbesondere aus Kreditverbindungen) gegenüber Investmentbanken als positiv bewerten, und dass der Glass-Steagall Act verhindert, dass dieser Mehrwert geschaffen werden kann.

White (1986) geht der Frage nach, ob die zahlreichen Bankinsolvenzen in der Zeit zwischen 1930 bis 1933 tatsächlich in ursächlichem Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften stehen. Er stellt dar, dass 26,3 Prozent aller Banken in dieser Periode ausgefallen sind, aber nur 6,5 Prozent der Banken, die über Tochtergesellschaften im Wertpapierhandel aktiv waren. Er räumt ein, dass dieser Effekt teilweise durch die unterschiedliche Größe der verschiedenen Banktypen erklärt werden kann. Aber auch die Ergebnisse einer Logit-Regression der Bank-Daten vom Jahr 1931, die unterschiedliche bankspezifische Charakteristika berücksichtigt, deuten darauf hin, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit nicht dadurch steigt, dass eine Bank Wertpapiergeschäfte betreibt. White (1986) demonstriert zudem anhand von Bilanzdaten aus der entsprechenden Epoche, dass die Wert-

papierabteilungen der Banken höhere Renditen und Risiken beinhalten als das übrige Bankgeschäft; er zeigt aber auch – mit starken Einschränkungen der externen Validität aufgrund der geringen Datenmenge – dass dieses Geschäft in der untersuchten Zeit nur schwach mit dem Bankgeschäft korreliert ist und so Diversifikationseffekte ermöglicht.

### **3.5 Neuere Erfahrungen nach Lockerung von Regulierungsbestimmungen, die auf ein striktes Trennbankensystem abzielen**

Anders als die o.g. Studien, die ihre Erkenntnisse auf den Zeitraum von vor 1933 stützen, nutzen Gande et al. (1997) das neuerliche Eindringen der Geschäftsbanken in klassische Investmentbankaktivitäten nach den bedeutenden Deregulierungsschritten nach 1987 für eine vergleichende Untersuchung. Sie betrachten Schuldverschreibungen, die im Zeitraum von 1993 bis 1995 emittiert worden sind, und unterscheiden Emissionen durch Wertpapierabteilungen der Geschäftsbanken und spezialisierte Privatbanken. Sie zeigen, dass es in diesem Marktsegment bezüglich der Preissetzung zwischen Investmentbanken und Geschäftsbanken keine signifikanten Unterschiede gibt, wenn man gleichartige Wertpapiere miteinander vergleicht. Allerdings zeigt sich, dass Geschäftsbanken dazu neigen, Emissionen mit kleineren Volumina vorzunehmen.

Mit einem anderen Fokus untersuchen Gande et al. (1999) die Wettbewerbseffekte, die der Markteintritt von Geschäftsbanken durch die Lockerung der Regulierung in den Jahren nach 1987 aufzeigte. Sie analysieren dazu Daten über emittierte Unternehmensanleihen aus dem Zeitraum von 1987 bis 1996 im Hinblick auf die vom Emittenten erhobenen Margen, die ex-ante-Renditen und die Konzentration am Bankenmarkt. Sie zeigen auf, dass im untersuchten Zeitraum die Margen und ex-ante-Renditen durch den Markteintritt der Geschäftsbanken in klassische Investmentbankbereiche gesunken sind und interpretieren dies als ein Ergebnis der gestiegenen Wettbewerbsintensität. In die gleiche Richtung deutet ihr Befund, dass der Markteintritt der Geschäftsbanken zu einer Reduzierung der Marktkonzentration geführt hat. Hingegen argumentieren Roten und Mullineaux (2002), dass der Markteintritt der Geschäftsbanken nicht zu einem positiven Wettbewerbseffekt geführt habe. Sie untersuchen dazu Daten aus dem Zeitraum von 1995 bis Ende 1998. Ferner zeigen sie, dass nur wenig für eine wesentliche Unterscheidung zwischen Geschäftsbanken und Investmentbanken im untersuchten Bereich spricht.

Eine aktuellere Forschungsarbeit von Focarelli et al. (2011) zeigt ebenfalls weniger günstige Resultate bezüglich der gelockerten Regulierung: Auf Grundlage

einer Untersuchung von den Unternehmensanleihen, die im Zeitraum von 1991 bis 1999 aufgelegt worden sind, wird deutlich, dass die Anleihen, die von Geschäftsbanken ausgegeben worden sind, bis zum Jahr 2008 eine höhere Ausfallwahrscheinlichkeit hatten als diejenigen, die von Investmentbanken ausgegeben worden sind. Die Autoren begründen dies allerdings nicht mit den klassischen Interessenskonflikten, sondern mit dem Bemühen der Geschäftsbanken, zusätzliche Marktanteile im Investmentbankgeschäft zu gewinnen und dafür auch eine niedrigere Kreditwürdigkeit zu akzeptieren. Eine weitere Studie, die die Entwicklungen nach Liberalisierungsschritten im Jahr 1993 in Japan (wo ebenfalls ein Trennbankensystem bestanden hatte) näher beleuchtet, mutmaßt, dass das Streben nach Marktanteilen zu einer verzerrten Geschäftspolitik führen kann. So demonstrieren Kang und Liu (2007), dass japanische Geschäftsbanken auf der Suche nach Investoren Wertpapieremissionen zu preiswert herausgeben (zum Nachteil der Anleiheschuldner).

### **3.6 Schlussfolgerungen**

Der Glass-Steagall-Act etablierte 1933 ein Trennbankensystem in den USA, vor allem um Interessenskonflikte innerhalb der Banken zu verhindern. Dieses Trennbankensystem wurde in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts in der Praxis immer weiter ausgehöhlt und die Regulierung schlussendlich wieder aufgehoben. Hierzu haben die Erkenntnisse aus empirischen Studien beigetragen, die belegen, dass zwischen der Emissionstätigkeit der Universalbanken und der reinen Investmentbanken in der Zeit vor dem Glass-Steagall-Act keine systematischen Unterschiede erkennbar waren. Der Einwand verstärkter Interessenskonflikte bei einem Universalbankensystem kann vor diesem Hintergrund als entkräftet angesehen werden; in dieser Hinsicht stellt ein Trennbankensystem also keine Verbesserung dar.

## **4 Darstellung der aktuellen Reformvorschläge**

Um die Einführung und Ausgestaltung eines Trennbankensystems gibt es weltweit eine rege öffentliche und wissenschaftliche Diskussion. Zwei Alternativen befinden sich bereits im politischen Umsetzungsprozess: die so genannte Volcker-Rule (eingebettet in den Dodd-Frank-Act) in den USA und die Vorschläge der Vickers-Kommission in Großbritannien. Letztere basieren auf einem OECD-Vorschlag aus dem Jahr 2009, der eine Non-Operating-Holding-Company-Struktur (NOHC) als zentrales Element nennt. Dieser Ansatz wurde Ende Sep-10

tember 2012 auch vom Kanzlerkandidaten der SPD, Peer Steinbrück, aufgegriffen sowie von der Liikanen-Gruppe in ihrem Bericht für die Europäische Kommission Anfang Oktober 2012 vorgeschlagen.

Im Folgenden werden die aktuellen Vorschläge diskutiert. Dabei wird auf deren Zielsetzung eingegangen, die Maßnahmen werden dargestellt und die Praktikabilität sowie der Stand der Umsetzung beleuchtet.

#### **4.1 Vorschlag der OECD**

Im Jahr 2009 veröffentlichten die OECD-Wissenschaftler Blundell-Wignall et al. (2009) einen Vorschlag zur Schaffung einer Non-Operating-Holding (NOHC)-Struktur bei Banken. Es wurde die Frage untersucht, ob, und inwieweit eine Strukturänderung notwendig ist, um den Bankensektor – insbesondere im Hinblick auf die Too-Big-To-Fail-Problematik – zu stabilisieren. Die Autoren ziehen den Schluss, dass die von der G-20 im Jahr 2009 auf dem Finanzgipfel in Pittsburgh zusammengetragene Liste von Vorschlägen für Finanzmarktreformen (v.a. Basel III) zur Schaffung einer verstärkten Finanzmarktstabilität nicht ausreichend sind.<sup>2</sup>

Mit einer NOHC-Struktur wird eine operative Trennung einzelner Geschäftsbereiche in separierte Einheiten einer (Universal-)Bank unter einer Dachgesellschaft vorgeschlagen. Jede rechtlich eigenständige Einheit der Dachgesellschaft hat eine separate Eigenkapitalausstattung, die a priori nicht zwischen den Einheiten transferiert werden darf. Nur die Dachgesellschaft ist befugt, Mittel am Kapitalmarkt aufzunehmen und kann dieses in die verschiedenen Einheiten investieren, darf aber selbst keinen Bankgeschäften nachgehen.<sup>3</sup> Durch den Ausschluss einer Haftung von Kundeneinlagen für die Verluste der Investmentbanking-Einheit wird der Too-Big-To-Fail-Problematik Rechnung getragen. Diese Form der Trennung soll ebenso eine einfachere Abwicklung eines insolventen Geschäftszweigs ermöglichen. Jede Geschäftseinheit hat einen eigenen „living will“ (Testament) für den Insolvenzfall zu erstellen und eine gesamtschuldnerische Haftung unter den getrennten Geschäftseinheiten wird ausgeschlossen. Entsprechend sollen ebenso keine personellen Verflechtungen die Separierung aufweichen, so dass jede Tochter mit einem eigenen Vorstand, Aufsichtsrat und Berichtswesen ausgestattet sein soll. Trotz einer vollständigen legalen Trennung sollen geschäftsübergreifende Funktionen (bspw. IT und Marketing) von allen

---

<sup>2</sup> Vgl. G-20 (2009).

<sup>3</sup> Vgl. Blundell-Wignall et al. (2009).

Töchtern im Sinne der Erzielung von „Economies of scale and scope“ genutzt werden dürfen.

Bei dem Vorschlag handelt es sich um die älteste aktuell in der Diskussion stehende Alternative, wenngleich diese häufig aufgrund fehlender realer Umsetzungsmöglichkeiten als nicht praktikabel angesehen wird.

In einer neueren Veröffentlichung bekräftigt Blundell-Wignall (2011) die Notwendigkeit, ein Trennbankensystem einzuführen und begrüßt den auf seinen Vorschlägen aufbauenden Umsetzungsvorschlag der Vickers-Kommission.

#### **4.2 Vorschlag von Peer Steinbrück (SPD)**

Der Kanzlerkandidat der SPD, Peer Steinbrück, schlägt in seinem Ende September 2012 veröffentlichten Papier „Vertrauen zurückgewinnen: Ein neuer Anlauf zur Bändigung der Finanzmärkte“ eine NOHC-Struktur vor. Darin macht er deutlich, dass die Finanzkrise und ihre Folgen bei der Bevölkerung in erster Linie Vertrauen gekostet haben und dass der Gerechtigkeitssinn verletzt wurde, da „Gewinne privatisiert und Verluste sozialisiert wurden“.<sup>4</sup> Im Unterschied zu den Ausführungen der OECD geht Steinbrücks Vorschlag daher auf weitere Restrukturierungsschritte des Finanzmarktes ein. So fordert er insbesondere die Einführung einer globalen Finanztransaktionssteuer, die Einschränkung des Eigenhandels von Banken sowie stärkere regulatorische Maßnahmen bei „undurchsichtigen“ Bankgeschäften, wie bspw. beim Hochfrequenzhandel oder Over-the-counter-Geschäften. Steinbrück vermutet, dass erst durch eine Trennung der Geschäftseinheiten das Finanzsystem stabilisiert werden kann, obschon die höheren Kapitalanforderungen stark risikoreiche Investitionen erschweren. Er verspricht sich damit insbesondere eine Steigerung der Transparenz für alle Marktteilnehmer sowie eine stärkere Begrenzung von Ansteckungsrisiken zwischen Finanzinstituten.

#### **4.3 Vickers-Kommission und Weißbuch**

In Großbritannien wurde von der britischen Regierung im Juni 2010 die Independent Commission on Banking um den ehemaligen Notenbankchef John Vickers eingesetzt. Diese hatte zum Ziel, ein stabiles und effizientes Bankensystem zu finden und legte dazu Ende 2011 einen Vorschlag vor. Darauf aufbauend veröffentlichte die britische Regierung im Juni 2012 einen Gesetzesentwurf in

---

<sup>4</sup> Vgl. Steinbrück (2012), S.3.

Form eines Weißbuchs, in dem die zentralen Punkte des Berichts der Kommission aufgenommen wurden. Nach Vorstellung der aktuellen Regierung soll das Gesetz spätestens bis Ende der aktuellen Legislaturperiode im Mai 2015 verabschiedet werden und die vollständige Implementierung bis 2019 abgeschlossen sein.

Der Gesetzesentwurf sieht vor, dass die volkswirtschaftlich bedeutenden Geschäftsbereiche jeder Bank – das klassische Retailbanking aus Einlagen- und Kreditgeschäft – durch einen sogenannten „ring-fence“ (Schutzwall) von unbedeutenden Teilen abgegrenzt werden sollen. Damit soll ein (plötzliches) Übergreifen von Verlusten der Investmentsparte auf die „bedeutenden“ Geschäftseinheiten verhindert werden. Diesem abgegrenzten Geschäftsbereich sind Kundeneinlagen unter einer bestimmten Grenze zuzuordnen. Deren genaue Höhe ist noch nicht endgültig bestimmt, es werden Schwellen von 250.000 bis 750.000 GBP genannt. Dasselbe gilt für Einlagen von Unternehmen, deren Schwelle bei einem Jahresumsatz zwischen 6,5 und 25 Mio. GBP gesetzt werden soll.<sup>5</sup>

Die Vickers-Kommission hat Finanzdienstleistungen verschieden kategorisiert: Zunächst gibt es solche Dienstleistungen, die ausschließlich von abgegrenzten Banken erbracht werden dürfen. Zudem sind diesen abgeschirmten Banken einige Finanzdienstleistungen verboten. Daneben gibt es sogenannte erlaubte Finanzdienstleistungen, die über die eigentlichen Kernaufgaben der abgeschirmten Banken hinausgehen, diesen aber dennoch ermöglicht werden (siehe Abbildung 2).

---

<sup>5</sup> Vgl. Weißbuch (2012).

**Abbildung 2: Geschäfte der Retailbank nach Vickers-Ansatz**

<b>Stilisierte Darstellung des Ring-Fence-Ansatzes nach Vickers-Bericht</b>		
<u>Verpflichtende</u>	<u>Erlaubte Finanzdienstleistungen</u>	<u>Verbotene</u>
Einlagen von und Kontokorrentkredite an Privatanleger und mittlere Unternehmen im Vereinigten Königreich	Einlagen von und Zahlungen an Kunden des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) <sup>1)</sup>  Kredite, Handels- und Projektfinanzierung sowie (Projekt-) Beratung für nicht-finanzielle Kunden des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR)	Sämtliche Finanzdienstleistungen für Kunden außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR)  Handel und Emission von Derivaten, Schuldverschreibungen, vermögensbesicherten Wertpapieren oder Beteiligungspapieren  Kredite an Finanzgesellschaften
<p><small>1) Bestehend aus den 27 EU-Staaten sowie Island, Liechtenstein und Norwegen.</small></p>		

Quelle: Sachverständigenrat (2011), S. 161.

Für den abgegrenzten Bankbereich gelten nach dem Weißbuch folgende Regeln:

- (1) Innerhalb des „ring-fences“ gelten höhere Kapitalvorschriften als für die übrigen Bankaktivitäten. So ist eine harte Kernkapitalquote (Tier 1) von 10 bis 13% vorgesehen, für systemrelevante Banken (SIBs) eine Gesamtkapitalquote (Tier 1 und 2) von bis zu 17%.<sup>6</sup> Außerhalb des Schutzwalls gelten die – niedrigeren – Basel III-Vorschriften.<sup>7</sup>
- (2) Das Hebelverhältnis („leverage ratio“), ist auf 3% festgelegt, womit die Basel III Vorschriften diesbezüglich als ausreichend bezeichnet werden.<sup>8</sup>
- (3) Die Kreditvergabe an andere, außerhalb des Schutzwalls liegende, Banken oder andere Finanzinstitutionen (z.B. Versicherungen) ist völlig untersagt.<sup>9</sup>
- (4) Transaktionen zwischen der abgeschirmten Einheit und der restlichen Finanzinstitution sind nur bedingt erlaubt und müssen – bezüglich Risikomanagement und Finanzaufsicht – behandelt werden wie eine Beziehung zu Dritten.<sup>10</sup>

<sup>6</sup> Vgl. Weißbuch (2012), 3.15.

<sup>7</sup> Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010).

<sup>8</sup> Vgl. Weißbuch (2012), 3.18.

<sup>9</sup> Vgl. Weißbuch (2012), 2.33.

<sup>10</sup> Vgl. Weißbuch (2012), 2.54.

- (5) Finanzdienstleistungen für Kunden außerhalb des europäischen Wirtschaftsraums (EWR) dürfen nicht ausgeführt werden.<sup>11</sup>

Vergleichbar mit der OECD-Struktur soll es zu einer rechtlichen Trennung zwischen den Geschäftseinheiten kommen, so dass ein eigenes Berichtswesen, Vorstand und Aufsichtsrat installiert werden müssen. Im Gegensatz zur festgelegten Eigenkapitalausstattung („Silokapital“) können die Töchter Eigenkapital zwischen den Bereichen transferieren, solange jede Einheit die für sie spezifischen Kapitalanforderungen erfüllt.

Es ist beabsichtigt, dass die Maßnahmen erst ab dem Jahr 2019 zu erfüllen sind, so dass die Effekte dieser Alternative erst spät zum Tragen kommen.<sup>12</sup>

### **Diskussion zu Vickers und Weißbuch**

Aus der britischen Finanzindustrie sind positive und negative Stimmen zu vernehmen. Einerseits wird eine Verschlechterung der Diversifikation durch verschiedene Geschäftsbereiche vermutet, so dass folglich das gesamte Bankgeschäft risikoreicher werden könnte. Andererseits wird angenommen, dass es mit einem solchen Gesetz nicht zu einer Abwanderung von Banken und sonstigen Finanzinstitutionen aus dem Finanzzentrum London kommen sollte, da die in London dominante spezialisierte Investmentindustrie nicht stärker reguliert wird.<sup>13</sup> Der Economist (2011) sieht im Vorschlag der Vickers-Kommission hinsichtlich der höheren Kapitalanforderungen eine Anlehnung an die Schweizer Bankenreform, die eine Kapitalquote von 19% vorschreibt.

Chow und Surti (2011) vermuten Schwierigkeiten in der Abgrenzung der als „volkswirtschaftlich bedeutend“ angesehenen Bankdienstleistungen. Die Autoren äußern zusätzlich Bedenken, ob die Separierung durch einen Schutzwall ausreicht, Ansteckungsrisiken zu minimieren.

---

<sup>11</sup> Vgl. Weißbuch (2012), 2.22.

<sup>12</sup> Ein Artikel der Financial Times Deutschland (2012a) wertet das Hinauszögern der Maßnahmen bis 2019 als einen Erfolg der Bankenindustrie, die damit Zeit gewinnt, sich auf die neue Situation einzustellen und die höhere Regulierung zu umgehen.

<sup>13</sup> In einem Artikel der Financial Times (2011) wird angenommen, dass die Standortwahl von Finanzaktivitäten in erster Linie nach langfristig geschäftsstrategischen Merkmalen gefällt wird und daher ein stärkerer Einschnitt in die Geschäftsmodelle nötig gewesen wäre, um einen Standortwechsel auszulösen. Diese Annahme entspricht den Ergebnissen von Lang (2012), der die Determinanten der Standortattraktivität von Finanzzentren untersucht.

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland kritisiert in seinem Jahresgutachten 2011/2012, dass der Vorschlag der Vickers-Kommission internationalen Reformbestrebungen zu einer einheitlichen Finanzaufsicht durch „geografische Aufgliederung der Finanzinstitute“ entgegenwirkt. So sind nur die in Großbritannien angesiedelten Privatkunden abzuschirmen, für alle anderen Kunden im europäischen Wirtschaftsraum wird dies als mögliche Option gelassen (damit europäisches Binnenmarktgesetz eingehalten wurde). Folglich muss das Privatkundengeschäft außerhalb des EWR auch außerhalb des Schutzwalls bleiben. Das Vickers-Modell erschwert mit diesem Punkt die globalen Reformbestrebungen, eine supranationale Aufsicht zu schaffen. Des Weiteren wird in Frage gestellt, ob ein Trennbankensystem entsprechend Vickers per se ausreichend ist, um staatliche Rettungsaktionen in Krisen verhindern zu können. Dabei wird auf die Fälle „Hypo Real Estate“ und „Aareal Bank“ verwiesen, die nicht „aus Sorge um Kundeneinlagen gerettet“ wurden. Ansteckungs- und Systemrisiken könnten demnach nicht durch eine Abgrenzung der Geschäftsbereiche verhindert werden.<sup>14</sup>

In der Antwort auf eine Anfrage der SPD-Fraktion im Bundestag, ob und wenn ja, inwieweit die britischen Vorschläge positiv zu bewerten seien, verweist die Bundesregierung ähnlich wie der Sachverständigenrat auf die systemischen Risiken, die von reinen Investmentbanken ausgehen und zweifelt somit einen stabilisierenden Effekt an.<sup>15</sup> Der Sachverständigenrat verweist auf dieselbe Argumentation ebenso bezüglich der Wirksamkeit der Volcker-Regel<sup>16</sup>, die im Folgenden dargestellt wird.

#### 4.4 Volcker-Rule

Die Volcker-Rule, die Bestandteil des “Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Acts“ ist, wurde Ende Juli 2010 von US-Präsident Obama unterzeichnet und dient sowohl der Einschränkung der als gefährlich eingestuften Bankaktivitäten als auch dem Verbraucherschutz.<sup>17</sup>

Dabei war vorgesehen, dass die Volcker-Regel bis zum 21.07.2012 implementiert sein sollte, was aber aufgrund politischer Verzögerungen bisher nicht voll-

---

<sup>14</sup> Vgl. Sachverständigenrat (2011), S.162.

<sup>15</sup> Vgl. Drucksache des Bundestags (2012).

<sup>16</sup> Vgl. Sachverständigenrat (2011).

<sup>17</sup> Vgl. Chow und Surti (2011).

zogen wurde.<sup>18</sup> Andere Teile des Dodd-Frank-Gesetzes sind mittlerweile erfolgreich umgesetzt worden, wie beispielsweise die Einführung einer neuen Aufsichtsbehörde für Finanzdienstleistungen oder einer neuen staatlichen Einrichtung zur Aufsicht über den Verbraucherschutz (Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)).

Gemäß dem Vorschlag sollen Banken, die Einlagengeschäft betreiben wollen, gewissen Regeln unterworfen sein. Die Einhaltung dieser Regeln ist Voraussetzung für den damit einhergehenden Anschluss an das staatliche Einlagensicherungssystem (Federal Deposit Insurance Corporation).<sup>19</sup> Die Einschnitte in den Geschäftsbetrieb umfassen dabei (1) ein Verbot kurzfristigen Eigenhandels, (2) eine Einschränkung der Investitionen in als riskant definierte Assets sowie (3) eine Einschränkung von Fusionen:<sup>20</sup>

- (1) Kurzfristig ist hierbei durch eine Haltezeit von weniger als 60 Tage gekennzeichnet. Der Eigenhandel mit amerikanischen Staatsanleihen oder mit Anleihen staatsnaher Firmen und Institute ist von dem Verbot gänzlich ausgenommen. Auch die Bereitstellung von Liquidität für Kunden (Market-Making) und Absicherungsgeschäfte sind erlaubt.
- (2) Als riskant eingestufte Anlageobjekte gelten Private Equity-Fonds und Hedgefonds. Um bankfinanzierte Fonds zu begrenzen, dürfen die Banken maximal 3% des Fondsvolumens halten und wiederum nur 3% ihres harten Kernkapitals (Tier 1) in derartige Instrumente investieren.
- (3) Fusionen, deren Ergebnis eine Geschäftsbank mit einer Bilanzsumme größer als 10% des aggregierten US-amerikanischen Bankenmarkts ist, sind untersagt.

Die Volcker-Rule ist der einzige Vorschlag, der die Geschäftsaktivitäten von Investmentbanken unmittelbar beschränkt. Depositen annehmenden Finanzinstituten ist es folglich untersagt, umfangreiche Investmentaktivitäten durchzuführen. Entsprechend können Investmentbanken weiterhin den gleichen Ge-

---

<sup>18</sup> Die FED veröffentlichte Anfang 2012 einen Kommentar, in dem sie die Volcker-Rule als unausgereift bezeichnet. Insbesondere die Abgrenzung von unerlaubten Bankaktivitäten wird als problematisch empfunden (vgl. Tarullo (2012)).

<sup>19</sup> Dies gilt auch für ausländische Institute, die in den USA Einlagen annehmen wollen. (Dodd-Frank-Act, Sec. 619).

<sup>20</sup> Vgl. Dodd-Frank-Act (2010), Sec. 619.

schäftsaktivitäten nachgehen, die auch vor Volcker möglich waren, außer, dass ihre Refinanzierung durch das Einlagengeschäft nicht mehr möglich ist.

### Diskussion zur Volcker-Rule

Chow und Surti (2011) befürchten regulatorische Einordnungsprobleme, da die erlaubten Absicherungsgeschäfte zu ungenau definiert seien und es für Aufsichtsbehörden nahezu unmöglich sein wird, diese von unerlaubten Aktivitäten zu unterscheiden. Auch fürchten die Autoren eine Verlagerung der Risiken in den Schattenbankensektor, wo sie schwerer zu beobachten wären.

Selbst bei abgeschlossener Implementierung wird es allerdings noch einige Jahre dauern bis die Gesetzesänderungen Effekte zeigen, da es eine Vielzahl an Schutzfristen mit Übergangszeiten von bis zu 144 Monaten gibt.<sup>21</sup> Die Übergangszeiten hängen von der Größe der Bank und ihrem Engagement in risikoreichen Assets ab, so dass mit Größe ein längerer Zeitraum einhergeht. Bezüglich der Beschränkung von Investitionen in Risikoanlagen äußern sich Akteure am Markt, dass sie Schwierigkeiten bei der Bewältigung aktueller Transaktionen unter den neuen Rahmenbedingungen haben.<sup>22</sup>

Kritisch wird ebenfalls gesehen, dass die Folgen der Volcker-Rule zu einer Einschränkung der Versorgung von Unternehmen mit Kapitalmarktprodukten führen könnte und Dienstleistungen auf der Kapitalmarktseite („Market Making“) verteuern könnte (bspw. Duffie (2012)).

EU-Kommissar Barnier verwies im Hinblick auf den eingeschränkten Eigenhandel unter der Volcker-Rule auf einen vermutlich damit einhergehenden Einbruch der Nachfrage nach europäischen Staatsanleihen, was zu einer Verschärfung der Schuldenproblematik der Krisenländer führen könnte.<sup>23</sup>

Volcker schafft neue Fusionsbedingungen zur Einschränkung der Größe einzelner Häuser im Vergleich zum gesamten Finanzsystem. Doch die damit verfolgte Reduzierung des Klumpenrisikos lässt die Größe bestehender Finanzinstitute unangetastet.

---

<sup>21</sup> Vgl. Liikanen (2012).

<sup>22</sup> Vgl. Reuters (2012a): Morgan Stanley steht als Hauptsponsor vor der Auflage eines großen Fonds und sucht nach einer Lösung, die die von der Volcker-Rule angedachten Grenzen einhält; AFP (2012): Goldman Sachs erhofft sich die Erlaubnis für ein Engagement in „bankähnlichen“ Pensionsfonds wobei die Aufsicht Probleme in der rechtlichen Einordnung sieht.

<sup>23</sup> Vgl. Wall Street Journal (2012).

Finanzdienstleister, die rechtlich keine Banken sind, werden durch Volcker nicht in ihren Geschäftsaktivitäten beschränkt, wovon vermutlich Versicherungen und Private-Equity-Firmen profitieren werden.<sup>24</sup>

Der Sachverständigenrat beurteilt das Fehlen von Regulierungen des Investmentbanksektors als kritisch, da dadurch weiterhin systemische Risiken durch (große) Banken auftreten können.<sup>25</sup>

#### 4.5 Bericht der Liikanen-Gruppe

Nachdem der detailliert ausgearbeitete Vorschlag der ICB sowie die Einführung der Volcker-Regel in den USA Form annahmen, beauftragte die EU-Kommission für Binnenmarkt und Dienstleistungen Anfang 2012 eine Expertengruppe („Liikanen-Gruppe“), um einen für die EU sinnvollen Weg zu finden. Die Liikanen-Gruppe legte Anfang Oktober 2012 den Endbericht ihrer Untersuchungen vor. Die Gruppe kann ebenso wie die EZB-Wissenschaftler Altunbas et al. (2011) kein Geschäftsmodell ausmachen, das „in der Krise besonders gut oder besonders schlecht aussah“. <sup>26</sup> Stattdessen wird die Ursache der Krise in der Aufnahme übermäßiger Risiken, dem Handel mit hochkomplexen Finanzinstrumenten und einer zu kurzfristigen Refinanzierung gesehen.<sup>27</sup>

Um dem entgegenzuwirken, sollen höhere Kapital- und Risikomanagementvorschriften die Gegebenheiten unter Basel III sowie CRD III/IV unterstützen. Des Weiteren schlägt die Expertengruppe vor, effiziente Sanierungspläne verpflichtend zu machen, bail-in Instrumente zur stärkeren Beteiligung von privaten Investoren an Verlusten einzuführen sowie Immobilieninvestments mit mehr Kapital unterlegen zu lassen. Zusätzlich soll die Rolle der Aufsichtsbehörden durch vereinfachte Kontrollmöglichkeiten, höhere Risikomanagementvorschriften und die Einführung effektiver Sanktionsmaßnahmen gestärkt werden. Daneben sollen die Vergütungsregeln von Bankern grundsätzlich verschärft werden. Der durch CRD III vorgegebene stärkere Anteil der variablen Vergütung soll vermehrt „bail-in-Instrumente“ enthalten, so dass eine Beteiligung des Manage-

---

<sup>24</sup> Vgl. The Economist (2010).

<sup>25</sup> Vgl. Sachverständigenrat (2011).

<sup>26</sup> Liikanen et al. (2012), S. 99.

<sup>27</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012).

ments an Verlusten stattfindet. Dem wird eine wichtige Rolle für die Vertrauensbildung der Bevölkerung in ein faires Finanzsystem beigemessen.<sup>28</sup>

Die Liikanen-Gruppe kommt mehrheitlich zu dem Schluss, dass eine Abgrenzung von riskanten Handelsaktivitäten in eine rechtlich separierte Bankeneinheit nötig ist, um Finanzstabilität sicherzustellen. Den Weg in die Trennung von Geschäfts- und Investmentbank unterscheidet die Liikanen-Gruppe in zwei Alternativen:

#### **Avenue 1:**

Diese Variante sieht vor, dass alle Banken, deren Investmentaktivitäten eine bestimmte Grenze überschreiten, einen nicht-risikogewichteten Kapitalpuffer, der über die Basel III Vorschriften hinausgeht, einrichten. Seine Höhe bemisst sich am Umfang der Handelsaktivitäten. Auch wird ein höherer Kapitalpuffer für den Fall eines hohen Anteils der Depositenfinanzierung in Betracht gezogen, um einer möglichen Gefährdung des Geschäftsbankenbereichs durch das höhere Risiko der Investmentbankaktivitäten zusätzlich entgegenzutreten.

Im zweiten Schritt müssen diese Banken ihren „Restrukturierungs- und Abwicklungsplan“ einer aufsichtsrechtlichen Prüfung unterziehen. Darin sollen die Institute zeigen, wie sie im Krisenfall ein Übergreifen von Verlusten der Investmentsparte auf den Retail-Bereich verhindern können (entspricht dem „living will“ beim OECD-Vorschlag). Besteht die Bank diese Prüfung nicht, so ist eine Abtrennung der Investmentaktivitäten in eine rechtlich separierte Bankeinheit verpflichtend. Diese Überprüfung setzt eine Bankenunion mit länderübergreifend gleichen Aufsichtsregeln voraus („level playing field“). Ansonsten besteht national der Anreiz, eine unterschiedliche Behandlung vorzunehmen, was folglich eine unterschiedliche Standortattraktivität möglich macht (Regulierungsarbitrage).

Vergleichbar mit dem OECD-Vorschlag gibt es im Falle einer Trennung keine Möglichkeit mehr, das Investmentbanking depostenfinanziert zu gestalten oder Kapital zwischen den Einheiten zu verschieben.<sup>29</sup>

#### **Avenue 2:**

Bei dieser Variante bedarf es zur Abgrenzung der Investmentsparte keiner aufsichtsrechtlichen Prüfung, es genügt bereits die Überschreitung einer festgeleg-

---

<sup>28</sup> Vgl. hierzu und zum Folgenden Liikanen (2012).

<sup>29</sup> Vgl. Blundell-Wingall et al. (2009).

ten numerischen Grenze. Im Liikanen-Bericht wird sowohl die vollständige Herauslösung der Handelssparte diskutiert, als auch die Möglichkeit, lediglich das die Grenze überschreitende Volumen abzutrennen.<sup>30</sup> Die Trennung erfolgt ebenso wie bei Avenue 1 in rechtlich separierte Bankeinheiten, die – vergleichbar mit der britischen Variante – eigenes Management und Berichterstattung aufweisen müssen und denen es nicht erlaubt ist, Kapital zwischen den Einheiten zu verschieben. Eine Ausnahme soll hier der Fall bilden, in dem die Retail-Einheit in Schieflage gerät und die Investmentssparte mit Kapital aushilft. Dies soll allerdings innerhalb der Grenzen der Kapitalvorschriften geschehen, die für die Investmenteinheit ebenso wie bei Avenue 1 einen zusätzlichen Kapitalpuffer vorsehen. Zusätzlich ist es einer Geschäftsbankeneinheit verboten, als Eigentümer oder als Eigentum in einer Besitzstruktur mit einer internen oder externen Investmentbanking-Einheit zu stehen.

Bei beiden Wegen schlägt die Liikanen-Gruppe folgende numerische Grenze vor: die Investmentaktivitäten dürfen (1) ein Volumen zwischen 15 und 25 Prozent der Bilanzsumme oder (2) einen Gesamtwert von maximal 100 Mrd. Euro nicht überschreiten.

Nach Liikanen sind im Fall der Trennung nicht alle Aktivitäten des Investmentbankings (siehe Kapitel 2) betroffen, sondern die risikoreichsten Aktivitäten sollen Berücksichtigung finden. Abgetrennt werden sollen der Eigenhandel mit Wertpapieren und Derivaten sowie weitere Aktivitäten auf den Wertpapier- und Derivatmärkten. Dies betrifft alle Handelspositionen im Market-Making-Prozess. Ausgenommen sind die Handelsaktivitäten im Rahmen des Bilanzstrukturmanagements (Asset Liability Management). Der Bericht listet weitere Aktivitäten auf, die zur separierten Investmentssparte fallen sollten: Kreditarrangements und Maklergeschäft für Hedgefonds, außerbilanzielle Geschäfte (SIVs) und Anlagen in Private Equity. Darüber hinaus werden Aktivitäten aufgezählt, die im verbleibenden Bankbereich weiterhin erlaubt sein sollen, aber dennoch einer Begrenzung unterliegen müssen: Kreditgeschäft mit Unternehmen, Außenhandelsfinanzierung, Konsumentenkreditgeschäft, Hypothekengeschäft, Interbankkreditgeschäft, Anteile bei Kreditsyndizierungen, Verbriefungsgeschäft

---

<sup>30</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012), S. 98. Letztere Möglichkeit soll Diversifikationsvorteilen Rechnung tragen. Jedoch dürfte nur in wenigen Fällen die Herauslösung des überschüssigen Handelsgeschäfts ein unabhängig überlebensfähiges Institut ergeben.

im Rahmen der Refinanzierung, Private Wealth Management und Asset Management sowie Arrangements mit regulierten (UCITS) Geldmarktfonds.<sup>31</sup>

Wenn die Trennung von der Aufsicht verlangt wird, können die beiden Bereiche Investmentbanking und Retailbanking rechtlich voneinander völlig unabhängig weitergeführt werden, oder unter dem Dach einer Holding (NOHC-Struktur) gebündelt bleiben. Letzteres kann Größenvorteile durch gemeinsame Geschäftsplattformen ermöglichen („economies of scope and scale“).<sup>32</sup>

Als ein Vorteil des eigenen Vorschlags wird gesehen, dass durch die hohen Grenzen die verschiedenen Bankensysteme in den Mitgliedsländern grundsätzlich nicht gefährdet sind.<sup>33</sup> Es wird angemerkt, dass die Festlegung von numerischen Grenzen äußerst schwierig ist und einer permanenten Überprüfung auf ihre Aktualität bedarf. Auch ist sich die Kommission bewusst, dass, neben einer grundsätzlich teureren Refinanzierung, Bankprodukte für Kunden durch die sinkenden Diversifikationsmöglichkeiten teurer werden können. Gleichzeitig wird eine geringere Vergütung der Banker erwartet.<sup>34</sup>

#### **Diskussion zum Liikanen-Vorschlag**

Es ist zu vermuten, dass die Festlegung von Schwellenwerten für den Anteil des Investmentgeschäfts einen Anreiz bei Banken aufkommen lässt, mit risikoreicheren Aktivitäten die (gleichen) Renditeerwartungen zu erfüllen. So könnte eine Bank noch knapp unterhalb des Schwellenwertes bleiben, aber durch Steigerung des Risikos einen durchschnittlichen Ertrag erwirtschaften, den sie vorher nur bei einem Investmentanteil oberhalb des Schwellenwertes erreicht hätte.

Besonders Avenue 1 beinhaltet Interpretationsspielräume und damit Unsicherheit für die Banken hinsichtlich ihres Geschäftsmodells. Diese Unklarheiten betreffen zunächst die zuständige Aufsicht, die für die Prüfung der Restrukturierungs- und Abwicklungspläne von Banken mit signifikanten Handelsgeschäft verantwortlich ist. Die Formulierungen im Bericht der Liikanen-Gruppe lassen ein Zugeständnis an den Status Quo vermuten: Es wird formuliert, die Prüfung erfolge durch die zuständige Aufsichtsbehörde auf Basis EU-weit abgestimmter Maßgaben. Allerdings enthält die Diskussion des Vorschlags im Bericht

---

<sup>31</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012), S. 100-101.

<sup>32</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012).

<sup>33</sup> Vgl. Hesse und Čihák (2007).

<sup>34</sup> Vgl. Liikanen (2012), S. 99.

der Gruppe bereits den Hinweis darauf, dass es von essentieller Bedeutung ist, einen einheitlichen Aufsichtsrahmen im Euroraum mit einer einheitlichen Aufsichtsbehörde zu installieren.<sup>35</sup>

Wesentliche Unsicherheiten ergeben sich zudem daraus, dass die Kriterien für die Beurteilung vorgelegter Restrukturierungs- und Abwicklungspläne nicht näher spezifiziert werden. Im Bericht der Liikanen-Gruppe wird lediglich erwähnt, dass die Risikopositionen im Bezug zur Marktgröße beurteilt werden sollen und dass die Komplexität der Handelsinstrumente und die Organisationsstrukturen der betroffenen Bank berücksichtigt werden sollen.<sup>36</sup>

Somit besteht für Banken die Unsicherheit über die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Prüfung ihrer Restrukturierungs- und Abwicklungspläne. Diese Unsicherheit wird dadurch verstärkt, dass die Aufsichtsbehörde selbst bei glaubwürdigen Plänen die Verminderung bestimmter Aktivitäten fordern kann.<sup>37</sup>

Gleich nach der Veröffentlichung wurden die Ausführungen der Liikanen-Gruppe in der Presse häufig für gut befunden. Es wird gelobt, dass komplexe und große Universalbanken so leichter kontrollierbar werden und im Krisenfall leichter abgewickelt werden können. Doch die Höhe der Schwellen (15-25% der Bilanzsumme bzw. 100 Mrd. Euro) werden als zu hoch angesehen, da aktuell wenige Häuser betroffen wären.<sup>38</sup> Der Economist erkennt in dem Vorschlag gute Ansätze, kritisiert allerdings, dass zu sehr auf die gefährlichen, risikoreichen Bankaktivitäten fokussiert wird, die man ausgliedern möchte, anstatt darüber nachzudenken, welche Geschäftsaktivitäten realwirtschaftlich relevant und damit grundsätzlich schützenswert sind.<sup>39</sup>

Eine Vielzahl an Branchenvertretern begrüßt die Ausführungen der Liikanen-Gruppe und lobt den Bericht für seine Rücksichtnahme auf die Bedürfnisse der Banken und Vorteile des Universalbankensystems.<sup>40</sup> Die Ratingagentur Fitch

---

<sup>35</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012), S. 96f.

<sup>36</sup> „The triggers would be related to the scale of the risk positions and their relation to market size, as large positions are difficult to wind down, particularly in a market stress situation. The triggers would also be related to the complexity of the trading instruments and organization (governance and legal structure) of the trading activities, as these features materially affect the resolvability of trading operations.“ Liikanen et al. (2012), S. 96.

<sup>37</sup> „A credible RRP may still necessitate the scaling down of certain activities, either by request of the supervisor or under the bank’s own initiative.“ Liikanen et al. (2012), S. 96.

<sup>38</sup> Vgl. Financial Times (2012).

<sup>39</sup> Vgl. The Economist (2012b).

<sup>40</sup> Vgl. Bloomberg (2012).

befürwortet die Anregung, Immobilieninvestments mit höherem Kapital zu unterlegen, um die Unterschätzung der potentiellen Verluste in diesem Bereich zu begrenzen.<sup>41</sup>

Britische Wirtschaftsanwälte kritisieren die unterschiedliche Ausgestaltung der Vorschläge der Liikanen-Gruppe im Vergleich zum Weißbuch (2012). Britische Banken müssten beides erfüllen und dies verursache einen großen juristischen Aufwand.<sup>42</sup>

Da der EU-Gesetzgebungsprozess mindestens ein Jahr dauert und das Beispiel der Volcker-Rule in den

Die vorangegangenen beschriebenen Vorschläge sind in Tabelle 1 hinsichtlich ausgewählter relevanter Aspekte komprimiert und systematisch dargestellt.

---

<sup>41</sup> Vgl. Reuters (2012b).

<sup>42</sup> Vgl. International Finance Law Review (2012).

Tabelle 1: Überblick über Vorschläge für Trennbankensystem, ausgewählte Aspekte

	Volcker	OECD	NOHC	Steinbrück
<b>Trennung der Geschäftsstruktur</b>		Trennung der Bankfunktionsbereiche in rechtlich und wirtschaftlich eigenständige Töchter einer Holding; Trennung anhand volkswirtschaftlicher Bedeutung unter Berücksichtigung bankbetrieblicher Aspekte		Wie bei OECD, <b>wenn</b> Geschäftstätigkeit der Banken "komplex"
<b>EK Aufnahme / Zuteilung</b>		Aufnahme nur durch Holding-Mutter		Wie bei OECD
<b>Beteiligung / Liquiditätsausgleich</b>	keine Einschränkung bekannt	Kapitaltransfers zwischen den Töchtern untersagt; Beteiligungen und Kredite zwischen den Töchtern, wie mit unabhängigen Dritten möglich		Beteiligungs- und Finanzierungsverbot an den Investmentinstituten; Verbundzusammenarbeit der Sparkassen und Genossenschaftsbanken soll weiterhin möglich sein
<b>Einschränkung Geschäftstätigkeiten</b>	Einlagen annehmende Institute werden beschränkt im Eigenhandel und in ihren Investitionen in riskante Anlageobjekte wie z.B. Hedgefonds; sie erhalten Zugang zu Zentralbankliquidität	alle Geschäftstätigkeiten weiter zulässig		ähnlich zu Volcker in Bezug auf kurzfristigen Eigenhandel
<b>Schutz Spareinlagen / Refinanzierung IB über Depositen</b>	Refinanzierung kurzfristigen Eigenhandels und Investitionen in riskante Finanzobjekte nicht möglich	direkte Refinanzierung der anderen Bankentöchter über Spareinlagen ausgeschlossen		Refinanzierung ausgegliederter Bereiche über Depositen grundsätzlich ausgeschlossen
<b>Living Will und Insolvenzfall</b>		eigenständige Living Wills für Töchter; Ausschluss gesamtschuldnerischer Haftung durch Verbot von Kapitaltransfers		Wie bei OECD
<b>Economies of scale</b>	Bankenfusionen sind nur bis zu einer Bilanzsumme i.H.v. 10% des US-amerikanischen Gesamtmarktes möglich	Geschäftsübergreifende Funktionen (IT, Marketing) dürfen von allen Töchtern genutzt werden; aber jede Geschäftseinheit mit eigenem Vorstand, Aufsichtsrat und Berichtswesen		Wie bei OECD
<b>Economies of scope</b>	abgesehen von den beschränkten Geschäftstätigkeiten sind Investmentbanking-Services möglich	Konzerntöchter durch "Firewalls" getrennt, sonst keine genauen Aussagen		Wie bei OECD
<b>Sonstiges</b>				Konsolidierung im Landesbankensektor voranbringen

	Vickers	Liikanen	
		Avenue 1	Avenue 2, Vorschlag
<b>Trennung der Geschäftsstruktur</b>	Abtrennung des Retailbanking ("ring fencing") in rechtlich und operativ unabhängige Einheit	bei Banken mit signifikanten Handelspositionen werden die Bankentestamente (RRPs) durch zuständige Aufsicht anhand EU-weiter Richtlinien evaluiert; Aufsicht entscheidet dann über eine Trennung oder Begrenzung der Geschäftstätigkeiten	Banken mit signifikanten Handelspositionen müssen besonders risikobehaftete Aktivitäten in einer Holdingstruktur rechtlich abgrenzen
<b>EK Aufnahme / Zuteilung</b>	Eigenständige EK Ausstattung für Retail-Einheit; EK darf vom Retail-Bereich in andere Bereiche transferiert werden, solange der Retail-Bereich die EK Anforderungen erfüllt	Aufsichtsvorschriften müssen von den Bankbereichen einzeln erfüllt werden; eigenständige Kapitalisierung und Refinanzierung der Investmentsparte; Kapitaltransfers hin zur Retailsparte erlaubt, wenn dabei EK-Vorschriften eingehalten werden	
<b>Beteiligung / Liquiditätsausgleich</b>	Beteiligung und Kreditvergabe an nicht abgeschirmte Finanzgesellschaften untersagt	Kredite zwischen Unternehmensteilen zu Interbanken-Konditionen möglich; Gesamtbank ist Liquiditäts- und Kapitalzufuhr zur Investmentsparte untersagt	
<b>Einschränkung Geschäftstätigkeiten</b>	abgeschirmten Einheiten sind Geschäfte außerhalb der Kerntätigkeit untersagt	bei vollständig getrennten Banken obliegt der Investmentsparte der Derivatehandel (inkl. Market-Making) und Investitionen in Hedgefonds	
<b>Schutz Spareinlagen / Refinanzierung IB über Depositen</b>	Refinanzierung der Non-Ring-Fenced Bank über Spareinlagen ausgeschlossen	bei Trennung Refinanzierung über Spareinlagen für Investmentsparte ausgeschlossen; sonst möglich	
<b>Living Will und Insolvenzfall</b>	Forderungen von Einlegern vorrangig vor Ansprüchen anderer Fremdkapitalgeber	Glaubhaftigkeit des Living Wills entscheidend für Trennung	Verpflichtung zu glaubwürdigem und effizientem Testament
<b>Economies of scale</b>	Eigenes Management, Berichtswesen, Pensionssystem und Risikomanagement für Retail-Einheit	bei Vorliegen eines glaubhaften Bankentestaments voll möglich; ggf. höhere EK-Anforderungen	innerhalb der Grenzen möglich; ggf. höhere EK-Anforderungen
<b>Economies of scope</b>	Transaktionen zwischen abgeschirmter Retail-Einheit und restlicher Institutsgruppe wie Transaktionen mit Dritten betrachtet und begrenzt zulässig	diversifizierte Geschäftstätigkeit bei Vorliegen eines glaubhaften Bankentestaments voll möglich	diversifizierte Geschäftstätigkeit unter Ausschluss der für die Investmentsparte reservierten Tätigkeiten bzw. innerhalb der Grenzen umfassend möglich
<b>Sonstiges</b>	Höhere EK-Anforderungen für Retail-Banken, Aufschläge für große Retail-Banken	Banken mit signifikanten Handelspositionen müssen zusätzliche Eigenkapitalpuffer vorweisen; diese werden nicht risikogewichtet und können mit zunehmender Refinanzierung über Spareinlagen ansteigen	Genossenschaftsbanken werden ev. separat behandelt (vgl. Fußnote 60 im Liikanen-Bericht); Investmentsparten mit signifikanten Handelspositionen müssen zusätzlichen nicht-risikogewichteten Eigenkapitalpuffer vorweisen

## 5 Auswirkungen eines Trennbankensystems auf die Bankenstruktur in Deutschland

Die Brisanz der Vorschläge zur Einführung eines Trennbankensystems in Deutschland im öffentlichen Diskurs lässt sich nicht zuletzt daran ablesen, dass Peer Steinbrück als Kanzlerkandidat der SPD in seinen Vorschlägen zur Reformierung des Bankensektors auch die Trennung von Retail- und Investmentbanking vorschlägt. Die Auswirkungen der im vorangegangenen Kapitel 4 dargestellten Reformvorschläge speziell auf den Sparkassen- und Landesbankenverbund sind Diskussionsgegenstand im nachfolgenden Abschnitt. Die alternativen Konzepte zu Trennbankensystemen werden hinsichtlich ihrer Wirkungen systematisiert und ausführlich analysiert.

Obwohl in der Presse „Trennungsgerüchte“ und Mutmaßungen über die Zerschlagung vor allem der Deutschen Bank die Runde machen, zeigt sich in Abschnitt 5.2, dass Wissenschaftler sich eher skeptisch zur Auftrennung der Universalbanken in Deutschland äußern.<sup>43</sup> Dieses Unterkapitel fasst den Stand der aktuellen Diskussion in Deutschland zusammen.

Die Regulierungsvorschläge mit Trennbankencharakter würden sich auf den Bankensektor in Deutschland unterschiedlich auswirken. Insbesondere die Auswirkungen der einzelnen Vorschläge auf den Anlegerschutz und auf die Verbundstruktur der Sparkassen- und Landesbanken werden im Folgenden untersucht.

### 5.1 Anwendung der Vorschläge zu Trennbanken

#### 5.1.1 Volcker-Rule

Die Volcker-Rule setzt als einziger Vorschlag nicht bei der Geschäftsstruktur der Banken an, sondern nimmt Einschränkungen hinsichtlich der Geschäftstätigkeiten vor. Dabei ist es Einlagen entgegennehmenden Instituten nicht erlaubt, kurzfristigen Eigenhandel (ohne Kundenbezug) zu betreiben und in riskante Anlageobjekte wie z.B. Hedgefonds zu investieren. Allerdings ist es für sie möglich, sich über die Zentralbank mit Liquidität zu versorgen und sie sind dem Einlagensicherungssystem angeschlossen. Die verbleibenden weiterhin erlaubten In-

---

<sup>43</sup> Die beiden angesprochenen Artikel sind: Der Spiegel „Trennungsgerüchte“ 17.09.2012 und Handelsblatt „Wie die Deutsche Bank aufgeteilt werden könnte“ 31.07.2012.

vestmentbanking-Aktivitäten können jedoch über Spareinlagen finanziert werden. Eine Beteiligung an anderen Banken ist nicht ausgeschlossen.

#### *Anlegerschutz*

Die Spareinlagen sollen dadurch geschützt werden, dass sie nicht zur Subventionierung von als besonders riskant eingestuften Eigenhandelsgeschäften oder Investitionsbeziehungen genutzt werden können. Zudem können Institute, die solche Geschäfte eingehen, nicht auf die staatliche Einlagensicherung zurückgreifen.

#### *Auswirkungen auf Verbundzusammenarbeit*

Für Sparkassen und Landesbanken würden sich bei Einführung einer Regulierung wie der Volcker-Rule keine gravierenden Änderungen ergeben. Die Einlagen entgegennehmenden Sparkassen betreiben ohnehin kein risikobehaftetes Effekten- und Devisengeschäft. Beteiligungen außerhalb des Sparkassensektors sind ihnen verboten.<sup>44</sup> Mit den Landesbanken sind sie nicht an einem staatlichen Einlagensicherungssystem beteiligt, sondern sichern die Einlagen der Sparer über das Instrument der Institutssicherung und der Sparkassenstützungsfonds. Sollte der Ausschluss aus Einlagensicherungssystemen für Institute, die kurzfristigen Eigenhandel betreiben, darauf übertragen werden und auch die Regelung zur Beschränkung der Zentralbankgeldversorgung auf Einlageninstitute greifen, müssten die Landesbanken ihre Geschäftstätigkeit entsprechend den Vorgaben einschränken. Da kundeninduzierter Eigenhandel gemäß der Volcker-Regel gestattet ist, könnte weiterhin eine breite Produktpalette für Unternehmenskunden angeboten werden. Die Verbundzusammenarbeit würde nicht beeinträchtigt.

Bei den öffentlich-rechtlichen Förderbanken ist nicht-kundengetriebenes Handelsgeschäft ohnehin nicht mit ihrem Förderauftrag vereinbar, so dass sich durch die Volcker-Regel für sie keine Änderungen ergeben würden.

### **5.1.2 Vorschläge zu NOHC-Strukturen (OECD, Steinbrück)**

Der Vorschlag der OECD zur Aufgliederung der Bankfunktionsbereiche unter dem Dach einer Holdinggesellschaft (NOHC-Struktur), wurde von Peer Steinbrück in seinem Konzept zur Regulierung der Finanzmärkte aufgegriffen. Der Vorschlag sieht eine Trennung verschiedener Bankfunktionsbereiche wie bei-

---

<sup>44</sup> Vgl. Becker und Peppmeier (2011), S.86.

spielsweise Kredit- und Einlagengeschäft, Investmentbanking und zentrale Dienstleistungen erbringende Bereiche in rechtlich und wirtschaftlich eigenständige Tochterunternehmen vor. Diese Tochterunternehmen agieren als eigenständige Einheiten mit autonomer Kapitalisierung und unabhängiger Steuerung sowie unabhängig umsetzbaren Living Wills. Während der ursprüngliche Vorschlag der OECD keine Einschränkung der Geschäftstätigkeit in den getrennten Bereichen vornimmt, sondern einräumt, die Trennung unter Berücksichtigung bankbetrieblicher Aspekte vorzunehmen, fordert Steinbrück für die Retailbank eine Einschränkung der Geschäftstätigkeit ähnlich der Volcker-Rule. Hiernach würden also der kurzfristige, nicht kundengetriebene Eigenhandel sowie Investitionen in riskante Finanzvehikel untersagt. Darüber hinaus will Steinbrück Banken, die Einlagen entgegennehmen oder Zugang zu Zentralbankliquidität haben, die Beteiligung an Investmentbanken und deren Refinanzierung untersagen.

#### *Anlegerschutz*

Bezüglich des Schutzes der Sparer folgen die Vorschläge zu NOHC-Strukturen der Vorstellung, dass eine rechtliche und wirtschaftliche Trennung der Bankbereiche ein Übergreifen von Risiken vermeidet.

#### *Auswirkungen auf Verbundzusammenarbeit*

Der ursprüngliche Vorschlag der OECD dürfte ein für den Sparkassen- und Landesbankensektor tragbares Modell darstellen, da er den vorhandenen Strukturen im Sektor weitgehend entspricht. Die von Steinbrück vorgenommenen Anpassungen sind jedoch besonders hinsichtlich des Beteiligungsverbots problematisch. Diesen Aspekt nicht gänzlich vernachlässigend, enthält der Vorschlag einen nicht konkretisierten Hinweis, dass die „Verbundzusammenarbeit der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken auch weiterhin möglich sein“ solle.<sup>45</sup>

Die Landesbank Berlin kann als funktionierendes Beispiel einer Holdingstruktur im Sparkassen- und Landesbankenverbund herangezogen werden. Unter dem Dach der LBB Holding AG sind die LandesBank Berlin und die Berliner Sparkasse als Universalbanken für das Kundengeschäft zuständig, die LBB Invest ist als Fondsanbieter für das Kapitalmarktgeschäft verantwortlich. Bei der Landesbank Berlin Holding fiel der Zinsüberschuss im Jahr 2011 mit EUR 951 Mio. etwa drei-

---

<sup>45</sup> Vgl. Steinbrück (2012), S.12.

einhalbmal so hoch aus wie der Provisionsüberschuss (EUR 260 Mio.). Aufgrund der teilweisen Überlappungen in den Vorständen von Holding-Mutter und -Töchtern und in Abhängigkeit etwaiger Beschränkungen der Geschäftstätigkeit für die im Kundengeschäft tätige Bank müssten jedoch Anpassungen vorgenommen werden.

### 5.1.3 Vickers Kommission

Die von der Vickers Kommission vorgebrachten Vorschläge fokussieren sich besonders stark auf den Schutz der Spareinlagen. Demgemäß sind Einlagen entgeltnehmende Geschäftseinheiten streng von anderen Bankbereichen abzuschirmen („Ring Fencing“). Zudem werden dem Retailbereich höhere regulatorische Eigenkapitalanforderungen auferlegt und die erlaubten Geschäftstätigkeiten wesentlich stärker als bei der Volcker-Rule eingeschränkt. Untersagte Geschäfte umfassen dabei Investments in Wertpapiere, Handel und Emission von Schuldverschreibungen, Beteiligungspapieren, Derivaten oder vermögensbesicherten Wertpapieren sowie sämtliche Finanzdienstleistungen für Kunden außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR). Allerdings sind derartige Nebentätigkeiten erlaubt, wenn diese für das Kerngeschäft notwendig sind, was beispielsweise ein breites Leistungsspektrum bis hin zu Handels- und Projektfinanzierungen für mittelständische Unternehmen ermöglichen würde. Der Gesamtbank sind Investmentbanking-Aktivitäten weiterhin erlaubt.

#### *Anlegerschutz*

Vor dem Hintergrund des Bank Runs auf die britische Bank Northern Rock im September 2007 und den damit deutlich gewordenen Zweifeln an der Verlusttragfähigkeit des englischen Einlagensicherungssystems sind die Bemühungen, speziell die Sicherheit der Spareinlagen zu erhöhen, leicht nachvollziehbar. Dies wird einerseits durch die Einzäunung des Retailbereichs und den damit verbundenen Einschränkungen oder Verboten der Mittelverteilung an die Restbank erreicht, andererseits durch die Beschränkung der Geschäftstätigkeit der Retailbank. Die höheren Eigenkapitalanforderungen machen das risikoarme Einlagengeschäft zudem krisenfester.

### *Auswirkungen auf Verbundzusammenarbeit*

Beim DSGVO wurde der Vorschlag der Vickers Kommission negativ bewertet.<sup>46</sup> Für die Verbundzusammenarbeit der Sparkassen und Landesbanken liegt der problematische Aspekt in der Unterbindung von Geschäftsbeziehungen zwischen abgeschirmten Einheiten (den Sparkassen) und ihren nicht abgeschirmten Zentralinstituten (also Landesbanken und DekaBank). Gemäß den Einschränkungen wäre den abgeschirmten Retaileinheiten sowohl die Kreditvergabe an nicht abgeschirmte Finanzgesellschaften als auch das Eingehen von Beteiligungen an nicht abgeschirmten Finanzinstituten untersagt. Zudem müssten Sparkassen den zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen gerecht werden.

Eine Übertragung auf Förderbanken scheint nicht sinnvoll, da sie aufgrund ihrer Erlaubnis, staatliche Garantien für ihr Fördergeschäft zu nutzen, kein Spareinlagengeschäft betreiben.

#### **5.1.4 Liikanen Gruppe**

Besonders aktuell sind die Vorschläge der **Liikanen Gruppe**. Dabei wird nicht die Herauslösung des Retailbereichs aus der Gesamtbank vorgeschlagen, sondern umgekehrt eine Abspaltung bestimmter besonders riskanter Handelsaktivitäten in eine rechtlich getrennte Investmentsparte gefordert. Eine nähere Betrachtung der Vorschläge erfolgt getrennt für die beiden durch die Gruppe aufgezeichneten Wege „Avenue 1“ und „Avenue 2“.

##### **Liikanen Gruppe Avenue 1**

Im Rahmen der **Avenue 1** erfolgt eine Abtrennung der Investmentsparte für Banken mit einem signifikanten Anteil der Handelspositionen nur, wenn die aufsichtsrechtliche Prüfung Mängel in der Glaubhaftigkeit des von der Bank vorgelegten Restrukturierungs- und Abwicklungsplans offenlegt. Die zuständige Aufsichtsbehörde soll den Living Will der Bank anhand EU-weit einheitlicher Richtlinien beurteilen. Ihr verbleibt danach ein Ermessensspielraum ob und, wenn ja, in welchem Umfang eine Abspaltung der Handelssparte erfolgen soll. Durch diesen Handlungsspielraum soll den Aufsehern die Möglichkeit gegeben werden, nationale Besonderheiten zu berücksichtigen. Erfolgt eine Trennung, sind der Investmentsparte der Eigenhandel, Derivatehandel (inkl. Market Ma-

---

<sup>46</sup> Vgl. DSGVO (2012).

king) und Investitionen in Hedgefonds vorbehalten. Der verbleibenden Gesamtbank ist zudem die Liquiditäts- und Kapitalzufuhr zur Investmenteinheit untersagt, jedoch sind ihr eine Bandbreite an Investmentbankgeschäften, die für Unternehmenskunden von Wichtigkeit sind, weiterhin gestattet.

#### *Auswirkungen auf Verbundzusammenarbeit bei Avenue 1*

Für den Verbund aus Sparkassen und Landesbanken ergäben sich möglicherweise wesentliche Änderungen. Dies wäre der Fall, wenn eine oder mehrere der Landesbanken die Schwellenwerte überschreiten, die für die Einstufung der Handelsaktivität als signifikant vorgelegt werden. Gemäß der aktuellen Vorschläge (Größe der Positionen „Assets held for trading and available for sale“ überschreitet 15-25% aller Assets) führt der Liikanen-Bericht die LBBW als betroffene Bank auf. Genauere Berechnungen zeigen jedoch, dass fast alle Landesbanken betroffen wären (vgl.

Tabelle 2). Ob es daher zu einer Abspaltung von Handelsaktivitäten kommt, hängt von der Glaubwürdigkeit der vorzulegenden Restrukturierungs- und Abwicklungspläne ab. Wenn ein Überspringen von Verlusten aus der Investmentsparte auf den Retailbereich glaubhaft vermieden werden kann oder die zuständige Aufsichtsbehörde ihren diskretionären Entscheidungsspielraum nutzt, bleibt eine Trennung aus. Dennoch wären die Landesbanken dann durch die zusätzlich geforderten nicht risiko-gewichteten Eigenkapitalpuffer betroffen. Diese können zudem in Abhängigkeit der Refinanzierung über Spareinlagen noch höher ausfallen. Bleibt die Handelsaktivität innerhalb der Grenzen, bzw. liegt ein überzeugender Living Will vor, sind den Banken weiterhin alle Geschäfte bei bestehenden Geschäftsstrukturen erlaubt. Der Vorschlag trägt somit einerseits der vorherrschenden Universalbankenstruktur Rechnung und erlaubt zudem auch im Falle einer Abspaltung der Investmentsparte die Beimischung von Provisionsgeschäft durch Investmentbanking Services zum Retailbereich.

#### **Liikanen Gruppe Avenue 2**

Der von der Liikanen Gruppe zum Vorschlag gebrachte Regulierungsansatz ist eine mögliche Konkretisierung der **Avenue 2**. Der Vorschlag beinhaltet eine automatische Abtrennung der gesamten Investmentsparte, sobald der Schwellen-

wert zur Feststellung signifikanter Investmentaktivitäten überschritten wird.<sup>47</sup> Wie auch bei Avenue 1 ist der Retailbank die Liquiditäts- und Kapitalzufuhr zur Investmenteinheit untersagt.

#### *Auswirkungen auf Verbundzusammenarbeit bei Avenue 2*

Die Auswirkungen auf den Sektor der Sparkassen und Landesbanken sind mit Avenue 1 vergleichbar. Da jedoch eine Berücksichtigung nationaler Gegebenheiten nicht grundsätzlich durch einen Entscheidungsspielraum der zuständigen Aufsicht gegeben ist, erwägt die Liikanen-Gruppe spezielle Ausnahmen für Verbundgruppen.<sup>48</sup> Diese sind jedoch nicht näher beschrieben.

#### *Anlegerschutz bei Liikanen*

Dass die Liikanen Gruppe nicht nur auf einen Schutz der Spareinlagen abzielt, sondern diesem Ziel die Systemstabilität noch überordnet und zudem eine faire Bepreisung riskanter Geschäfte anstrebt, lässt sich auch an den vorgeschlagenen Maßnahmen ablesen. Eine Sicherung der Depositen wird erreicht durch die Abspaltung der Investmentsparte einerseits, wenn deren Risiko ein für die Bank übergroßes Verhältnis annimmt (angezeigt durch das Überschreiten der Grenzen und Mängel im Bankentestament), andererseits durch die zusätzlichen Kapitalpuffer wenn die Investmentgeschäfte einen gewichtigen Umfang annehmen.

### **5.1.5 Fallstudie: Handelsaktiva und „Available for Sale“-Positionen der Landesbanken**

Der Liikanen Bericht führt die Landesbank Baden-Württemberg als eines derjenigen Institute auf, das möglicherweise vorgeschlagene Grenzen überschreiten wird.<sup>49</sup> Genauere Berechnungen, basierend auf den Halbjahresfinanzberichten der Landesbanken zum Stichtag 30.06.2012 zeigen jedoch, dass die derzeit von der Liikanen-Gruppe vorgeschlagene Grenze in Höhe von 15 – 25 % der Positionen „Assets held for Trading and Available for Sale“ fast alle Landesbanken betreffen würde.

---

<sup>47</sup> Eine von der Liikanen Gruppe angedachte Alternative würde nur das den Schwellenwert überschreitende Handelsgeschäft ausgliedern. Hierbei wäre dann auch der verbleibenden Geschäftsbank der Eigenhandel innerhalb der Grenzen weiterhin erlaubt. Siehe Liikanen et al. (2012) Abschnitt 5.4.2.1.

<sup>48</sup> Vgl. Liikanen et al. (2012), Fußnote 60.

<sup>49</sup> Allerdings enthält der Bericht unterschiedliche Werte für die „Landesbank Baden-...“ und die „Landesbank B-W“, was ohne das verwendete Grundmaterial nicht aufzuklären ist.

Im Bericht der Liikanen-Gruppe wird lediglich die Landesbank Baden-Württemberg in den Analysen berücksichtigt. Im Vergleich zum Jahresende 2011 liegt sie mit einem Gesamtwert der „Assets held for Trading and Available for Sale“ von knapp 26 % einerseits über der vorgeschlagene Grenze. Außerdem ist dieser Wert im Vergleich zu den anderen großen Universalbanken in der EU, die in der Liikanen-Studie berücksichtigt werden, unter den zehnhöchsten.

**Tabelle 2: Ausgewählte Kennzahlen für die Landesbanken**

Institut	Handelsaktiva [% der Bilanzsumme]	AfS-Bestand [% der Bilanzsumme]	Gesamt
<b>Bayern-LB</b>	15.0	6.1	21.1
<b>DekaBank</b>	29.0	0.1	29.1
<b>Helaba</b>	22.1	10.8	32.9
<b>HSH Nordbank</b>	8.4	7.1	15.5
<b>LBB Holding AG</b>	10.6	15.6	26.2
<b>LBBW</b>	32.3	7.8	40.1
<b>NORD/LB</b>	7.4	21.4	28.8
<b>Saar-LB**</b>	2.4	20.9	23.3

Quelle: Halbjahresfinanzberichte der Institute zum 30.06.2012.

\*\* Für die SaarLB wird der „Assets Available for Sale“ Bestand nicht gesondert im Halbjahresfinanzbericht ausgewiesen, sondern lediglich im Erläuterungstext genannt.<sup>50</sup>

Die Liikanen Gruppe berücksichtigt in ihrem Bericht auch weitere Kennzahlen, mit welchen sich der Umfang von Investmentbankingaktivitäten abschätzen lässt. Dazu gehört der Anteil von Derivaten an der Bilanzsumme, sowie der Umfang der risikogewichteten Assets. Außerdem wird der Anteil des Nettozinseinkommens am operativen Ergebnis berücksichtigt. Allerdings lässt sich anhand dieser Kennzahl nicht bestimmen, ob eine Bank wenig oder einfach nur erfolglos Eigenhandel betreibt. Um die Aktivität von Banken in der Investmentsparte zu untersuchen, ist eine Einbeziehung dieser Kennzahlen erwägenswert.

<sup>50</sup> In einer offiziellen Stellungnahme führt der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) hierzu unter anderem aus, dass die kurzfristige Handelsabsicht an Bilanzpositionen festgemacht werde, die zur bilanziellen Bewertung, nicht aber zur bankaufsichtlichen Steuerung geeignet seien. Das gelte vor allem für die Positionen „Available for Sale“.

### 5.1.6 Auswirkungen der Vorschläge auf private Banken in Deutschland

Die Auswirkungen auf private Banken werden im folgenden Abschnitt kurz dargestellt. Bei einer der Volcker-Rule gleichenden Regelung müssten die Banken, die weiterhin die Vorteile der Sicherung im Einlagensicherungssystem und den Zugang zu Zentralbankmitteln in Anspruch nehmen wollen, entweder eine rechtliche Ausgliederung einer Investmentsparte vornehmen oder ihre Geschäftstätigkeit gemäß den Vorschriften begrenzen. Da jedoch kundengetriebene Investmenttätigkeit weiterhin erlaubt ist, könnten sie auch ohne Abtrennung einer Investmentsparte weiterhin ein breites Produktangebot bereitstellen. Die Volcker-Regel muss dennoch als eine für den US-amerikanischen Bankenmarkt passgenaue Regelung angesehen werden<sup>51</sup>, die somit in den verschiedenen Banksystemen zu sehr unterschiedlich großen Verwerfungen führen kann. Die Vorschläge, die eine Aufspaltung der Geschäftsbereiche unter dem Dach einer Holding beinhalten (OECD, Steinbrück, ggf. Liikanen) dürften nur für besonders große Banken (in Deutschland Deutsche Bank und eventuell Commerzbank) zur Anwendung kommen, auch wenn nicht in allen Fällen eine entsprechende Grenze definiert ist. Dies dürfte zu einer Rückführung des dann kostspieligen Eigenhandels führen. Insbesondere für die Refinanzierungskosten der Investmentsparten wird ein Kostenanstieg erwartet.<sup>52</sup> Allerdings ist es möglich, dass diese durch Vergünstigungen beim restlichen Bankgeschäft auf der Konzernebene fast ausgeglichen werden.<sup>53</sup>

### 5.1.7 Schlussfolgerungen

Die aktuell in der Diskussion befindlichen Vorschläge eignen sich nicht alle und nicht in gleichem Maße um den Erfordernissen des Bereichs der öffentlichen Banken in Deutschland Rechnung zu tragen. Wie aus der Diskussion der Vorschläge im Detail hervorgeht, sind Probleme insbesondere dann zu erwarten, wenn die Verbundzusammenarbeit unterbunden wird. Dies wäre vor allem beim Vorschlag der Vickers-Kommission der Fall. Die Volcker-Regel und die Vorschläge zu NOHC könnten im Verbund der Sparkassen und Landesbanken vergleichsweise gut umgesetzt werden. Besonders zu begrüßen ist im Rahmen der

---

<sup>51</sup> Vgl. hierzu auch Liikanen (2012), S.84.

<sup>52</sup> Ein Artikel der Financial Times Deutschland (2012b) vermutet, dass dieser für die Deutsche Bank so gravierend sein könnte, dass diese „ihre Gewinnziele womöglich kassieren“ müsse.

<sup>53</sup> Vgl. Börsen-Zeitung (2012)

von der Liikanen Gruppe vorgeschlagenen Avenue 1 zur Stabilisierung des Bankensektors die Rücksichtnahme auf nationale Besonderheiten. Sollte allerdings Avenue 2 und damit einer automatischen Abspaltung der gesamten Handelsparte aufgrund der Überschreitung der Schwellenwerte Vorzug gegeben werden, ist es derzeit ungeklärt, wie auf die speziellen Bedürfnisse der Verbundgruppen Rücksicht genommen werden kann.

## 5.2 Stand der Diskussion zur Einführung eines Trennbankensystems

Da es keine wissenschaftlichen Studien gibt, die direkt die Auswirkungen einer Trennung von Investmentbanken und Geschäftsbanken für den deutschen Bankensektor untersuchen, können in diesem Kapitel nur die Meinungen verschiedener Wissenschaftler, die sich im Zuge der aktuellen Diskussion zu Wort gemeldet haben, berücksichtigt werden. Eine Darstellung wissenschaftlicher Ergebnisse zur Stabilität von Trennbankensystemen erfolgt in Kapitel 6.

Für ein Trennbankensystem spricht sich Ulrich Blum aus.<sup>54</sup> Die Vorteile sieht er allerdings nicht in einer Verbesserung der Krisenresistenz, sondern in einer Vereinfachung der Überwachung und Aufsicht. So reduziert seiner Meinung nach die Trennung von Banken Agency-Probleme im Sinne der Argumentation bei der Einführung des Glass-Steagall-Acts (vgl. Kapitel 2). Dies werde ermöglicht durch anreizkompatible Vertragsstrukturen und eine eindeutige Zielfunktion bei getrennten Banken. Zudem erwartet er eine risikoadäquate Bepreisung der Produkte, da die Quersubventionierung riskanter Geschäfte unterbunden wird.

Der Vorstand der Deutschen Bundesbank Andreas Dombret befürwortet die Beibehaltung des Universalbankensystems, wenn Wege zur Behebung des Too-big-to-fail Problems gefunden werden können. Er fordert eine Fokussierung auf die Quellen systemischer Risiken, die auch eine Begrenzung des Eigenhandels erfordern könne. Jedoch hält er, insbesondere vor dem Hintergrund der Abgrenzungsschwierigkeiten des Eigenhandels, vor allem eine angemessene Eigenkapitalunterlegung und glaubhafte Abwicklungsregime unter Einbeziehung der Gläubiger für zentral.<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> Vgl. Blum und Burghof (2012).

<sup>55</sup> Vgl. Vortrag Andreas Dombret anlässlich des 16. Banken-Symposiums des European Center for Financial Services „Profil und Profitabilität – Geschäftsmodelle der Banken im Umbruch“, 20.09.2012, Düsseldorf.

In seinem Jahresgutachten stellt der Sachverständigenrat die systemstabilisierende Wirkung einer Trennung zwischen Einlagen- und Handelsgeschäft in Frage und verweist darauf, dass gerade in Deutschland die Mehrheit der gestützten Banken gar kein Privatkundengeschäft betrieben.<sup>56</sup>

Gegen die Einführung eines Trennbankensystems in Europa sprach sich bereits vor dem G-20 Gipfel in Toronto 2010 Hans-Werner Sinn aus.<sup>57</sup> Er befürchtete, dass es Präsident Obama gelingen könnte ein Trennbankensystem gemäß der Volcker-Rule weltweit zu verankern. Sinns zentrale Gegenargumente bezogen sich dabei einerseits darauf, dass die in Europa über die Zeit gewachsenen Bankensysteme grundlegende Unterschiede zum US-amerikanischen Bankenmarkt aufweisen. Während eine wieder stärkere Hinwendung zur Bankentrennung in den USA vergleichsweise leicht möglich sei, schätzt er die Umstrukturierungserfordernisse für die europäischen Universalbanken als gravierend ein. Daher befürchtet er eine empfindliche Schwächung der europäischen Banken. Zudem erwartet Sinn durch die Trennung der Bankfunktionen eine erhöhte Krisenanfälligkeit. Davon abgesehen hält er eine Bankentrennung nicht für ausreichend, um das erpresserische Potenzial von systemisch relevanten Instituten hinreichend zu verringern. Auch er fordert stattdessen eine drastische Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen.

Christoph Kaserer sieht in einer Auftrennung von Banken vor allem einen Eingriff in die unternehmerische Freiheit und kein Potenzial zu Verringerung von Systemrisiken.<sup>58</sup> Um die systemische Macht einiger Banken zu verringern, bevorzugt er eine Insolvenzordnung für systemisch relevante Institute und eine Verringerung des Interbankengeschäfts durch entsprechende aufsichtsrechtliche Anreize.

In eine ähnliche Richtung gehen die Argumente von Hans-Peter Burghof, der eine Verminderung der Risikotragfähigkeit bei einer Trennung der Banken befürchtet.<sup>59</sup> Außerdem plädiert er für Vielfalt in den Bankensystemen. Diese erlaube einerseits eine Anpassung an die betroffenen Wirtschaftssysteme und könne darüber hinaus für sich stabilisierend wirken, weil systemische Fehler in bestimmten Typen von Finanzintermediären begrenzt würden.<sup>60</sup>

---

<sup>56</sup> Vgl. Sachverständigenrat (2011).

<sup>57</sup> Vgl. Sinn (2010).

<sup>58</sup> Vgl. Kaserer (2011).

<sup>59</sup> Vgl. Blum und Burghof (2012).

<sup>60</sup> Vgl. Burghof (2011).

Vergleichbar sind die Argumente Reinhard Schmidts.<sup>61</sup> Grundsätzlich hält er ein Drei-Säulen-System für systemstabilisierend, besonders vor dem Hintergrund, dass es unbekannt ist, welches Organisationsmodell und welche Eigentümerstruktur für ein ganzes Bankensystem besonders vorteilhaft wären. Allerdings sieht er Probleme im Bereich der Landesbanken, die er als sehr wichtigen Teil des öffentlichen Bankensektors, aber teilweise als nicht überlebensfähig einstuft.

Verschiedene öffentliche Meinungsäußerungen sind zudem aus der Branche selbst und anderen Unternehmen bekannt geworden. Erwähnt werden im Folgenden eher überraschende Beispiele, wobei eine klare Interessenlage nicht gegeben ist. Unter den Unternehmern forderten beispielsweise der Vorstand der Munich-Re, Nikolaus von Bomhard, und der Vorstandsvorsitzende von Evonik, Klaus Engel, eine Trennung des Investmentbankings vom übrigen Bankgeschäft.<sup>62</sup> Hingegen wandten sich die französischen Großkonzerne GDF Suez und Lafarge in einem Brief an Binnenmarkt-Kommissar Michel Barnier und Erkki Liikanen gegen die Auftrennung der Banken mit dem Argument, dass große internationale Unternehmen auch diversifizierter Universalbanken bedürfen, die international vernetzt und auf allen Weltmärkten zuhause seien.<sup>63</sup>

Die überwiegende Zahl der öffentlichen Diskussionsbeiträge verschiedener Wissenschaftler richtet sich also gegen die Aufspaltung der Universalbanken in Deutschland. Dennoch ist eine deutliche Forderung nach Veränderungen im Bereich der Landesbanken vernehmbar. Dieser widmet sich das nachfolgende Unterkapitel.

### **Entwicklungen im Landesbankensektor**

Für den Sektor der öffentlich-rechtlichen Banken liegt die Frage nahe, ob eine Trennung von Kundengeschäft und Kapitalmarktgeschäft nicht schon durch die Verbundstruktur gegeben ist. Die Vermutung liegt aufgrund der Definition der Geschäftstätigkeiten, gemäß welcher die Sparkassen als Retailbanken aufgefasst werden können, nahe. Allerdings halten Sparkassen umfangreiche Forderungen gegenüber Landesbanken und werden darüber hinaus als wesentliche Träger durch deren Entwicklung beeinflusst. In diesem Sinne sind die Retailbanken also gerade nicht wirtschaftlich und rechtlich von den Handelssparten unabhängig.

---

<sup>61</sup> Vgl. FAZ (2011).

<sup>62</sup> Vgl. Handelsblatt (2012).

<sup>63</sup> Vgl. Der Spiegel (2012).

(Einen Überblick über die Trägerschaft der Landesbanken gibt Tabelle 2. Aus der Übersicht wird deutlich, dass Länder und Kommunen als andere wesentliche Träger bei einer Schieflage der Landesbanken anteilig für deren Verluste haften).

**Tabelle 2: Trägerschaft der Landesbanken (Stand: Oktober 2012)**

Landesbank	Trägerschaft (Anteile in %)				
	Land	Kommune	Sparkassen	Andere LB	Private Investoren
<b>BayernLB</b>	94		6		
<b>Bremer Landesbank</b>	41		4	55	
<b>HSH Nordbank AG</b>	85		5		9
<b>LBBW</b>	38	19	41	3	
<b>Helaba</b>	12		88		
<b>NordLB</b>	65		35		
<b>Saar LB</b>	35		15	50	

Hinweis: Die Landesbank Berlin ist hundertprozentige Tochter der LBB Holding AG, deren Eignerin wiederum die S-Finangruppe ist.

Darüber hinaus führte die Diskussion um strukturelle Schwächen der Landesbanken auch mehrfach bereits zu grundsätzlichen Überlegungen hinsichtlich Bankenstrukturfragen und Trennbankenansätzen.

Dementsprechend widmet Peer Steinbrück in seinem Vorschlag ein eigenes Unterkapitel den Landesbanken.<sup>64</sup> Darin fordert er, dass die Gespräche zwischen Bundesregierung, Bundesländern und Sparkassen wieder aufgenommen werden, um einen Konsolidierungsprozess im Landesbankensektor zu erreichen. Dieser soll in zwei oder drei Landesbanken mit tragfähigem Geschäftsmodell und klar definierter Dienstleistungsfunktion münden.

<sup>64</sup> Vgl. Steinbrück (2012), Abschnitt III.2.

Ein Vorschlag einer Gruppe um Jan Pieter Krahen<sup>65</sup> weist wieder in eine andere Richtung. Eine horizontale Konsolidierung sei hiernach alleine keine hinreichende Maßnahme, um die Geschäftsmodelle der Landesbanken wirtschaftlich tragfähig zu machen. Die Aspekte des „Too-big-to-fail“ und das mögliche Überschreiten aufsichtsrechtlicher Grenzen der Handelsaktivitäten sind weitere Argumente, die eine horizontale Konsolidierung in Frage stellen. Die Autoren sehen Schwächen im Geschäftsmodell jedoch nicht nur bei den Landesbanken sondern auch für den Sparkassensektor. Hierbei nehmen sie die große Abhängigkeit vom Zinsergebnis als Zeichen mangelnder Diversifikation. Bezüglich der Anlage der Passivüberschüsse sehen sie zudem Schwierigkeiten durch das auf Seiten der Landesbanken gestiegene Risiko. Sie halten die strategischen Gestaltungsspielräume der Sparkassen und ihrer Verbundorganisation durch die Konsolidierungsanstrengungen der Vergangenheit für gering. Aufgrund der starken Verwobenheit im Sparkassen- und Landesbankenverbund halten die Autoren nur eine gemeinsame Reorganisation des Gesamtsektors für sinnvoll. Ihr Vorschlag zur Strukturreform ist einem Trennbankensystem entgegengesetzt: Sie sehen das Retailgeschäft der Sparkassen als natürliche Ergänzung und geeignete Refinanzierungsquelle für die im schwankungsanfälligen Wholesale-Geschäft engagierten Landesbanken. Letztere können durch diese Verbindung ihre Abhängigkeit vom Kapitalmarkt verringern. Allerdings befürworten die Autoren nicht eine Subventionierung unprofitabler oder riskanter Geschäfte durch Spareinlagen. Konkret schlagen sie ein „Dreiermodell“ vor, das eine vertikale Strukturierung erfordert. Dieses Dreiermodell umfasst eine kleine Zahl überregional tätiger Sparkassenregionalinstitute, die in Ballungsräumen Kundengeschäft betreiben.<sup>66</sup> Daneben existieren Sparkassenzentralinstitute für das Verbundgeschäft sowie Landesförderbanken. Sowohl die DekaBank als auch die Landesbanken sollen dem Vorschlag gemäß in den drei Institutsformen aufgehen. Die nicht zukunftsfähigen Teile der Landesbanken sollen abgewickelt werden. Da die Regionalinstitute stark auf das direkte Kundengeschäft ausgerichtet wären, könnte auf spekulative Ersatzgeschäfte verzichtet werden. Sie würden zudem als leistungsfähige Einheiten für das Firmenkundengeschäft mit Zugang zum Kapitalmarkt operieren.

---

<sup>65</sup> Vgl. Hilgert et al. (2011).

<sup>66</sup> Die Regionalinstitute entstehen dem Vorschlag gemäß aus einer Verbindung von Landesbanken und Sparkassen.

## 6 Wirkung eines Trennbankensystems auf die Stabilität des Bankensektors

Das Ziel eines Trennbankensystems ist es, die Stabilität des Finanzsystems zu verbessern. Dies soll dadurch erreicht werden, dass die besonders riskanten Investmentbankaktivitäten von den anderen Aktivitäten von Universalbanken (insb. dem Einlagengeschäft, dem Zahlungsverkehr, dem Kreditgeschäft mit Privat- und Firmenkunden etc.) getrennt werden. Dadurch sollen zwei weitgehend separierte Bankkreisläufe entstehen. Entsprechend dem Liikanen-Bericht sollen sowohl die Geschäfts- als auch die Investmentbanken die regulatorischen Eigenkapitalerfordernisse einhalten.

Investmentbanken können in einem Trennbankensystem nicht mehr (direkt oder indirekt) vom Einlagengeschäft der Geschäftsbank profitieren. Ebenso entfielen ein möglicher Vorteil bei den Finanzierungskosten, der durch eine erwartete staatliche Rettung im Krisenfall und eine dadurch begründete geringere Risikoprämie bewirkt wird. Denn im Gegensatz zu den Geschäftsbanken sollen Investmentbanken in einer Finanzkrise keine oder nur eine sehr begrenzte staatliche Unterstützung erhalten.

Die Abspaltung der Investmentbank soll damit bewirken, dass der Steuerzahler nur noch für die Rettung von Geschäftsbanken (zumindest teilweise) aufkommen muss, während die volkswirtschaftlich als weniger wichtig angesehenen Investmentbanken auch in Konkurs gehen können.<sup>67</sup> Den Eigen- und Fremdkapitalgebern von Investmentbanken wird damit das Signal gegeben, dass sie ihr gesamtes eingesetztes Kapital verlieren können. Entsprechend sollten die von ihnen geforderten Risikoprämien steigen. Der höhere Preis für Kapital dürfte c.p. zu einem geringeren Wachstum des Investmentbankbereichs führen.

Im Liikanen-Bericht wird als zusätzlicher Nutzen eines Trennbankensystems angeführt, dass dadurch die Komplexität und die Netzwerkstruktur des Banken-

---

<sup>67</sup> Genau dies bezweifelt Sachverständigenrat (2011, S. 161f) in seiner kurzen Analyse von Trennbankensystemen am Beispiel des Vickers-Reports. Der Sachverständigenrat vermutet insbesondere, dass im Krisenfall die Drohung, den Investmentbankbereich nicht mit staatlichen Mitteln zu stützen, kaum durchgehalten wird. Ebenso wenig hält es der Sachverständigenrat für wahrscheinlich, dass sich durch die Trennung der Banksparten systemweite Dominoeffekte im Bankensektor vermeiden lassen.

systems vereinfacht und über die erhöhte Transparenz auch die Bankenaufsicht erleichtert würden.

Diese Argumentationslinien sprechen durchaus dafür, ein Trennbankensystem einzuführen, um damit die Stabilität des Bankensektors zu verbessern.

Eine Einschätzung auf Basis der empirischen Forschung ist weit weniger eindeutig. Es zeigen sich jedoch deutliche Hinweise darauf, dass Universalbanken mit einem relativ geringen Anteil an Investmentbankaktivitäten insgesamt weniger krisenanfällig sind als die Alternativen von reinen Investment- und Geschäftsbanken.

Unbestritten ist, dass das Investmentbankgeschäft besonders risikoreich ist im Vergleich zu den Aktivitäten von Geschäftsbanken (vgl. z.B. Demirgüç-Kunt und Huizinga (2010)). Dies ist ein einhelliges Ergebnis der hier einbezogenen empirischen Analysen.

Adams et al. (2010) kommen zu dem Ergebnis, dass in Krisenzeiten signifikante negative Effekte von Hedgefonds ausgehen, die sich über den Transmissionskanal der Investmentbanken bis zum Versicherungssektor auswirken.<sup>68</sup> Die Studie identifiziert Hedgefonds als einen der zentralen Risikofaktoren für systemische Krisen und zeigt, dass Investmentbanken einerseits stark negativ davon betroffen sind und andererseits als Transmissionskanal in die anderen Bereiche des Finanzsektors fungieren. Die Ergebnisse können dahingehend interpretiert werden, dass eine möglichst weitgehende Trennung der Investmentbanken von Geschäftsbanken und Versicherungsunternehmen das von Hedgefonds ausgehende Systemrisiko deutlich reduzieren kann. Ein Trennbankensystem würde dieses Risiko vorwiegend bei den Investmentbanken belassen.

Einige Forschungsarbeiten befassen sich damit, wie sich unterschiedliche Geschäftsmodelle von Banken hinsichtlich Ertrag und Risiko unterscheiden. Sie befassen sich unter anderem mit der Frage, ob und in welchem Umfang eine „Mischung“ von Investmentbank- und Geschäftsbankgeschäft sinnvoll sein kann.

Eine relativ frühe Studie ist Templeton und Severiens (1992). Die Autoren untersuchen für den Zeitraum von 1979 bis 1986, ob und wie sich eine unterschiedliche Diversifikation des Bankgeschäfts in den Aktienkursen von US-Banken nie-

---

<sup>68</sup> Die Studie untersucht den US-Finanzsektor und verwendet Tagesdaten für den Zeitraum von April 2003 bis Ende 2009. Die Ergebnisse werden in Schröder et al. (2011, Kapitel 3.4) für den bis 31.12.2010 erweiterten Zeitraum bestätigt.

derschlägt. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass eine Erweiterung des Geschäftsfelds diese Banken stabiler gemacht hat im Sinne einer geringeren Volatilität des Aktienkurses. Dies ist für die Analyse von Diversifikationsvorteilen allerdings nur ein indirektes Resultat, da über die Aktienkurse und nicht über den Erfolg von Banken argumentiert wird.

De Nicolo et al. (2004) finden unter anderem, dass Banken mit einem umfangreicheren Leistungsspektrum ein erhöhtes Risiko aufweisen. Sie stützen sich auf die Daten der 500 größten Finanzinstitute weltweit und untersuchen den Zeitraum von 1995 bis 2000. Sie führen dies darauf zurück, dass größere Banken mit einem umfassenderen Leistungsspektrum bereit sind, höhere Risiken einzugehen verglichen mit kleineren und spezialisierteren Finanzinstituten und dadurch mögliche Diversifikationsvorteile überkompensieren.

Demirgüç-Kunt und Huizinga (2010) untersuchen 1.334 Banken aus 101 Ländern im Zeitraum 1995 bis 2007. Sie unterteilen das Bankgeschäft in das Zinsgeschäft und alle anderen Bereiche („Nicht-Zinsgeschäft“ = Provisionsgeschäft, Eigenhandel etc.) und untersuchen, wie sich das gewählte Geschäftsmodell auf Ertrag und Risiko auswirkt. Ihr zentrales Ergebnis ist, dass nur ein geringer Anteil an Investmentbankaktivitäten (Betonung des „Nicht-Zinsgeschäfts“ und hoher Anteil an kurzfristiger Finanzierung über den Kapitalmarkt) zu Diversifikationsvorteilen<sup>69</sup> im Geschäftsmodell führt.

Altunbas et al. (2011) untersuchen, wie sich bestimmte Charakteristika von Banken, die vor der Finanzkrise vorhanden waren, auf das in der Finanzkrise realisierte Risiko auswirkten. Sie berücksichtigen 1100 Banken aus Europa und den Vereinigten Staaten. Für den Zeitraum von Ende 2003 bis zum 3. Quartal 2007 wird für diese Banken die Ausprägung bestimmter Eigenschaften wie z.B. Unternehmensgröße, Eigenkapital, der Umfang der vergebenen Kredite, die Finanzierungsstruktur etc. ermittelt. Für die Periode der Finanzkrise von Ende 2007 bis Ende 2009 werden Maße für die Risikoanfälligkeit der Banken berechnet wie etwa das Konkursrisiko und die Höhe der von der Zentralbank zur Verfügung gestellten Liquidität.

Altunbas et al. zeigen, dass vor allem die Größe der Bank, ein relativ geringes Eigenkapital, ein starkes Kreditwachstum sowie eine geringe Einlagenfinanzie-

---

<sup>69</sup> Mit Diversifikationsvorteilen ist der übliche Zusammenhang aus der Portfoliotheorie gemeint, dass bei gleichem Risiko ein höherer Ertrag erreichbar ist bzw. dass der gleiche Ertrag mit einem geringeren Risiko erwirtschaftet werden kann.

rung zu einem erhöhten Bankrisiko führen. Der Einfluss des Geschäftsmodells auf das Risiko scheint nichtlinear zu sein: ein höherer Anteil an Einlagenfinanzierung (und damit ein geringerer Anteil an kurzfristiger Kapitalmarktfinanzierung) senkt das Risiko der besonders riskanten Banken überproportional, bei den weniger risikoreich geführten Banken führt eine Zunahme der kurzfristigen Kapitalmarktfinanzierung hingegen nicht unmittelbar zu einer signifikanten Risikosteigerung.

Aus dieser Studie lässt sich in Bezug auf das Thema „Trennbankensystem“ der Schluss ziehen, dass ein geringer Investmentbank-Anteil das Gesamtrisiko einer ansonsten risikoarm geführten Geschäftsbank nur unwesentlich erhöht. Für eine solche Bank ist eine strikte Trennung in Geschäfts- und Investmentbank nicht notwendig.

Beltratti und Stulz (2012) untersuchen, welche Banken besonders stark durch die Finanzkrise betroffen waren. Ihre Studie umfasst ca. 220 große internationale Banken im Zeitraum von Mitte 2007 bis Ende 2008. Als relativ erfolgreich erwiesen sich Banken mit einer ex ante hohen Eigenkapitalquote, einem hohen Anteil an Einlagenfinanzierung und einem Schwerpunkt im Kreditgeschäft. Dies spricht für die besondere Robustheit von Geschäftsbanken mit geringem Anteil an Investmentgeschäft.

Während Demirgüç-Kunt und Huizinga (2010), Altunbas et al. (2011) sowie Beltratti und Stulz (2012) sich auf große börsennotierte Banken konzentrieren, untersucht Köhler (2012) auch kleinere, nicht-börsennotierte Banken und bezieht ca. 3.000 Geschäftsbanken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken aus 15 EU-Staaten ein.<sup>70</sup> Die Studie umfasst den Zeitraum von 2003 bis 2009. Wie in Altunbas et al. (2011) befasst sich die Untersuchung mit den Einflussfaktoren des Bankrisikos.

Risikoerhöhende Faktoren sind vor allem ein starkes Kreditwachstum, die Art der Finanzierung (Kapitalmarkt vs. Einlagen) scheint hingegen kaum eine Rolle zu spielen. Eine Zunahme des Nicht-Zinsgeschäfts vermindert (!) sogar das Risiko über eine verbesserte Diversifikation der Ertragsquellen. Dieser Effekt scheint jedoch vor allem bei kleineren Banken ausgeprägt zu sein. Der Autor begründet dies damit, dass größere Banken mehr Möglichkeiten haben, besonders risiko-

---

<sup>70</sup> Investmentbanken werden in der Studie von Köhler nicht betrachtet.

reiche Aktivitäten im Nicht-Zinsgeschäft durchzuführen<sup>71</sup>, die den positiven Diversifikationseffekt überkompensieren.

Die aufgeführten empirischen Studien kommen insgesamt zu weitreichenden Schlussfolgerungen für die Regulierung und Aufsicht von Banken:

- Ein relativ geringer Anteil von Investmentbankaktivitäten verbessert die Ertrags-Risiko-Relation von Universalbanken. Der gleiche Ertrag lässt sich dadurch mit geringerem Risiko erwirtschaften (vgl. Demirgüç-Kunt und Huizinga (2010)).
- Es gibt aber auch Hinweise, dass Banken mit einem umfassenderen Leistungsspektrum eher dazu neigen, höhere Risiken einzugehen und damit Diversifikationsvorteile überkompensieren können (vgl. De Nicolo et al. (2004)).
- Bei einer risikoarm geführten Geschäftsbank wird ein geringer Investmentbank-Anteil das Gesamtrisiko nur unwesentlich erhöhen. (vgl. Altunbas et al. (2011)). Für eine solche Bank ist daher eine strikte Trennung in Geschäfts- und Investmentbank nicht notwendig.
- Bei relativ kleinen Banken kann eine Zunahme des Investmentbankgeschäfts (Nicht-Zinsgeschäft) sogar das Risiko über eine verbesserte Diversifikation der Ertragsquellen vermindern (vgl. Köhler (2012)).
- Eine zentrale Quelle des Systemrisikos im Finanzsektor scheint von Hedgefonds auszugehen. Investmentbanken dienen als Transmissionsmittel zur Übertragung dieser Risiken auf die anderen Bereiche des Finanzsektors (Geschäftsbanken, Versicherungsunternehmen) (vgl. Adams et al. (2010)).

Diese Ergebnisse sprechen eher dafür, kein reines Trennbankensystem einzuführen, aber den Einfluss des Investmentbankgeschäfts auf die Gesamtbank in engen Grenzen zu halten. Es ist davon auszugehen, dass dies die Liikanen-Gruppe bewogen hat, in der Avenue 2 ihres Berichts eine verpflichtende Trennung in Investmentbank und Geschäftsbank erst ab einem Schwellenwert von 15 bis 25 Prozent vorzuschlagen.<sup>72</sup> Dadurch ist ein signifikanter Anteil an Investmentgeschäft möglich, ohne dass dieses in einer separaten Investmentbank durchgeführt werden müsste.

---

<sup>71</sup> Wie z.B risikoreiche außerbilanzielle Geschäfte, Eigenhandel.

<sup>72</sup> Siehe z.B. Liikanen (2012, S. 101).

Allerdings wäre unter Avenue 2 nach einer vollständigen Abspaltung der Investmentbank kaum noch ein positiver Diversifizierungseffekt vorhanden.<sup>73</sup> Als Folge der Trennung der Banksparten könnten sowohl die Geschäftsbank als auch die Investmentbank an Stabilität einbüßen.

Dies spricht für die Wahl von Avenue 1 des Liikanen-Berichts, kombiniert mit einer strikten Begrenzung des Anteils des Investmentgeschäfts an der Gesamtbank. Allerdings ist der Liikanen-Bericht in Bezug auf die Verteilung der Aktivitäten auf die beiden getrennten Bankteile nicht sehr klar. Entsprechend Liikanen (2012: 98) wäre eine Aufspaltung auch so möglich, dass nur das den Schwellenwert von 15 bis 25 Prozent überschreitende Investmentgeschäft auf die Investmentbank aufgeteilt würde. In diesem Fall wäre zumindest für die Geschäftsbank ein Diversifikationsvorteil gegeben.

Empirische Studien wie etwa Altunbas et al. (2011) und Köhler (2012) argumentieren auf Basis ihrer empirischen Untersuchungen, dass die Hauptfaktoren für systemisches Risiko in einem sehr starken Kreditwachstum, einer unzureichenden Eigenkapitalbasis und einem hohen Anteil an kurzfristiger Kapitalmarktfinanzierung zu finden sind.

Diese Risikofaktoren werden bereits in der neuen Regulierung von Basel III berücksichtigt, etwa durch höhere regulatorische Eigenkapitalquoten, den antizyklischen Kapitalpuffer und die Mindestanforderungen an die Liquidität. Die Frage eines Trennbankensystems berührt diese Hauptrisikofaktoren hingegen nicht an wichtiger Stelle. Daher scheint die Diskussion um die Einführung eines solchen Bankensystems eher einen Nebenschauplatz der Debatte um die Reduktion des Systemrisikos darzustellen.

## 7 Alternativen zu einem Trennbankensystem

Die Verbesserung der Stabilität des Finanzsektors ist das zentrale Ziel der Reform der Finanzmarktregulierung von Basel III. Die neuen Regeln sehen als wichtige Bestandteile eine Erhöhung und Verbesserung der Qualität des regulatori-

---

<sup>73</sup> Ein Diversifikationsvorteil kann in diesem Fall noch dadurch bestehen, dass nicht alle Investmentbankaktivitäten in die Investmentbank übertragen werden. Nach dem Liikanen-Bericht sollen Eigenhandel und andere Handelsaktivitäten übertragen werden, das für Systemrisiko nicht relevante M&A-Geschäft kann hingegen bei der Geschäftsbank verbleiben.

schen Eigenkapitals, die Einführung von Mindeststandards für die Liquidität sowie eines antizyklischen Puffers vor. Empirische Studien wie zum Beispiel Altunbas et al. (2011) und Köhler (2012) zeigen, dass die Anwendung solcher Regeln zu einem signifikant geringeren Risiko von Banken führen sollte.

Trennbankensysteme haben zum Ziel, die besonders riskanten Investmentbankaktivitäten aus der Gesamtbank zu entfernen und als separate Bank zu führen. Dies bedeutet einen sehr weit reichenden Eingriff in bestehende Bankenstrukturen und es stellt sich die Frage, ob sich die Risiken aus dem Investmentgeschäft nicht auf weniger aufwändige Weise adäquat reduzieren lassen. Im Folgenden werden zwei Alternativen in die Überlegungen einbezogen, die ebenfalls darauf abzielen, das Systemrisiko zu reduzieren und bei denen die Trennung von Banken vermieden wird.

- **Alternative 1: Variation der Kernkapitalquote in Abhängigkeit des Anteils des Investmentgeschäfts an der Gesamtbank**

Die Höhe des regulatorischen Kernkapitals, das eine Bank nach den Basel III-Regeln mindestens vorzuhalten hat, enthält keine institutsspezifische Komponente. Allerdings sehen die Regeln für das Mindesteigenkapital von globalen systemrelevanten Banken (G-SIB) eine Abstufung nach der Ausprägung der Systemrelevanz vor.<sup>74</sup>

Auf ähnliche Weise könnte auch ein Mindesteigenkapital festgelegt werden, das am Anteil des Investmentgeschäfts anknüpft.<sup>75</sup> Eine solche Komponente beim regulatorischen Eigenkapital könnte entweder für alle Banken gelten, die einen festzulegenden Mindestanteil im Investmentgeschäft aufweisen, oder alternativ nur für eine in Bezug auf das Systemrisiko besonders relevante Bankengruppe wie etwa die G-SIB oder die D-SIB<sup>76</sup>.

Eine solche Vorgehensweise hätte gegenüber Avenue 1 des Liikanenberichts den Vorteil, dass keine aufwändige Aufspaltung von Banken notwendig wäre, um ein besonderes Risiko von Investmentbanken zu berücksichtigen, indem signifikante Anreize zur Begrenzung oder Reduzierung des Investmentgeschäfts

---

<sup>74</sup> Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (2011).

<sup>75</sup> Avenue 1 des Vorschlags von Liikanen sieht eine zusätzliche Mindesteigenkapitalquote auf Basis des nicht-risikogewichteten Investmentbankgeschäfts vor.

<sup>76</sup> In Basel Committee on Banking Supervision (2012) werden mit D-SIB die jeweiligen inländischen systemrelevanten Banken bezeichnet.

gesetzt würden. Dadurch würde auch das Risiko für das Geschäftsmodell, das in einer möglichen zukünftigen Aufspaltung der Gesamtbank liegt, vermieden.

Das hierfür vorgesehene Mindesteigenkapital könnte am risikogewichteten oder nichtrisikogewichteten Investmentgeschäft bemessen werden. Da der Eigenhandel einen besonders risikoreichen Teil des Investmentbankgeschäfts ausmacht, könnte diese Eigenkapitalkomponente auch unmittelbar von der Höhe des Eigenhandels abhängig gemacht werden.

Fraglich ist allerdings, ob ein zusätzliches Eigenkapital bezogen auf das Investmentbankgeschäft wirklich nötig ist, da in den Bestimmungen von Basel III eine höhere und qualitativ verbesserte Eigenkapitalunterlegung festgelegt wird, die grundsätzlich auch das Investmentbankgeschäft umfassen. Vor der Festlegung neuer bzw. noch komplexerer Eigenkapitalanforderungen oder der Einführung eines Trennbankensystems wäre es ratsam, die Wirkung der Basel III-Regeln erst abzuwarten.

- **Alternative 2: Kernkapitalquote in Abhängigkeit des Anteils des Geschäfts mit Hedgefonds**

Empirische Studien wie etwa Adams et al. (2010) zeigen, dass ein erheblicher Risikofaktor von Investmentbanken durch das Geschäft mit Hedgefonds ausgelöst wird. Investmentbanken geben dieses Risiko über ihre Geschäftstätigkeit mit anderen Banken und Versicherungsunternehmen an den gesamten Finanzsektor weiter.

Während der Liikanenbericht an der Begrenzung der Beziehungen zwischen Investment- und Geschäftsbanken ansetzt, könnte eine alternative Regulierung versuchen, das Hedgefondsgeschäft direkt anzugehen. Dies könnte etwa durch eine höhere Mindesteigenkapitalquote für Kredite und an Hedgefonds umgesetzt werden. Auf diese Weise würde sich das Geschäft mit Hedgefonds für Banken verteuern. Dies würde diesen Geschäftsbereich einerseits weniger attraktiv machen, andererseits müssten Banken mehr Eigenkapital vorhalten und könnten damit Risiken dieses Geschäftsbereichs besser abfedern.

Im Gegensatz zur Vorgehensweise bei der Volcker-Rule würde die Regulierung nicht über eine Beschränkung der maximalen Beteiligungsquote erfolgen (siehe Abschnitt 4.3), sondern über die Vorgaben bezüglich des regulatorischen Eigenkapitals und damit den Preis der Kredite an Hedgefonds.

Ein Vorteil dieser Alternative zur Regulierung von Hedgefonds besteht für die Bankenaufsicht darin, dass die mit Hedgefonds zusammenarbeitenden Banken

leichter zu regulieren sind als die Hedgefonds selbst. Der Nachteil für die Banken wäre, dass sie als Ersatz für die schwerer zu fassenden Hedgefonds die Last (und die Kosten) weiterer Regulierungsmaßnahmen zu tragen hätten.

Allerdings ergibt sich mit der beschlossenen EU-Richtlinie<sup>77</sup> über die Verwalter alternativer Investmentfonds eine neue Situation in Europa. Diese Richtlinie ist bis Juli 2013 in nationales Recht umzusetzen. Die Richtlinie legt Regeln für die Zulassung von alternativen Investmentfonds und den Rahmen für die Regulierung der Kapitalanlagen fest.

Auch in Bezug auf eine weitere Regulierung von Hedgefonds oder die Festlegung von neuen Regeln für Banken im Umgang mit Hedgefonds wäre es sinnvoll, die Wirkung der beschlossenen, aber noch nicht wirksamen Regulierungsvorschriften sowie weiterer in Planung befindlicher Regulierungsvorhaben erst einmal abzuwarten.

---

<sup>77</sup> DIRECTIVE 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010

## 8 Schlussfolgerungen für Wirtschaftspolitik und Bankenregulierung

Die zentralen Ergebnisse der Studie werden im Folgenden überblicksartig dargestellt. Dabei wird ein besonderer Fokus auf die wirtschaftspolitische Anwendung gelegt.

- **Ein Trennbankensystem ist nicht notwendig, um Interessenskonflikte innerhalb der Banken zu verhindern:** Dies zeigen eine Reihe von empirischen Studien, die sich – vor dem Hintergrund des bis Ende der 1990er Jahre bestehenden Trennbankensystems in den Vereinigten Staaten – mit der Geschäftspolitik der Banken vor Verabschiedung des Glass-Steagall-Acts im Jahre 1933 befasst haben. Diese Studien zeigen, dass zwischen der Emissionstätigkeit der Universalbanken und der reiner Investmentbanken keine systematischen Unterschiede erkennbar waren.
- **Keiner der aktuellen Reformvorschläge verlangt eine vollständige Trennung aller Funktionen des Investmentbankings von der Retailbank.** Die Volcker-Rule in den USA bezweckt eine Einschränkung der Geschäftstätigkeiten von Banken mit Einlagengeschäft. Dabei sollen der kurzfristige Eigenhandel und große Arrangements in risikoreiche Anlagen verboten werden. Die anderen Vorschläge zielen hingegen direkt auf die Geschäftsstrukturen einer Bank ab. Die Vorschläge der Vickers-Kommission in Großbritannien geben insbesondere strengere Auflagen für den Retailbankbereich vor, so dass dieser von den anderen Bankbereichen streng abgegrenzt werden soll. Bei den anderen Reformvorschlägen von OECD, Steinbrück und Liikanen-Gruppe stehen hingegen bestimmte Investmentbanktätigkeiten im Fokus. Nach Liikanen sollen der Eigenhandel mit Wertpapieren und Derivaten sowie weitere risikoreiche Aktivitäten der Investmentbank zufallen.
- **Nicht alle Vorschläge zu Trennbankensystem werden den Verbundstrukturen im Sektor der öffentlichen Banken gerecht.** Probleme sind insbesondere dann zu erwarten, wenn die Verbundzusammenarbeit unterbunden wird. Dies wäre vor allem beim Vorschlag der Vickers-Kommission der Fall. Die Volcker-Regel und die Vorschläge zu NOHC könnten im Verbund der Sparkassen und Landesbanken vergleichsweise gut umgesetzt werden. Aus Sicht der öffentlichen Banken würde sich die von der Liikanen Gruppe vorgeschlagene Avenue 1 zur Stabilisierung des Bankensektors relativ günstig auswirken, sofern die Aufsichtsbehörden

ihren Entscheidungsspielraum dazu nutzen, die besonderen Bedürfnisse der öffentlichen Banken zu berücksichtigen. Sollte allerdings Avenue 2 und damit einer automatischen Abpaltung der gesamten Handelssparte aufgrund der Überschreitung der Schwellenwerte der Vorzug gegeben werden, ist es derzeit ungeklärt, wie auf die Verbundgruppen in Deutschland dabei Rücksicht genommen werden kann.

- **Ein Trennbankensystem reduziert die Diversifizierung im Bankgeschäft:** Bei einer strikten Trennung von Investmentbank und Geschäftsbank würden nützliche Diversifikationseffekte aus dem Bankgeschäft verloren gehen. Dadurch können sowohl die Geschäftsbank als auch die Investmentbank an Stabilität einbüßen, verglichen mit der Situation vor einer Trennung.

Die im Liikanen-Bericht vorgeschlagene Trennung von Investmentbank und Geschäftsbank trägt möglichen Diversifizierungsvorteilen einer Gesamtbank durch die Einführung von Schwellenwerten Rechnung. Da erst ab einem Anteil des Investmentgeschäfts von 15 bis 25 Prozent eine Trennung empfohlen wird, wäre ein Diversifikationsvorteil im Bankgeschäft durch die Kombination eines kleineren Anteils von Investmentbankaktivitäten mit einem größeren Anteil von Retailbankaktivitäten nach wie vor realisierbar, falls es nicht zu einer Trennung der Banksparten kommt. Allerdings würde im Falle einer tatsächlichen Aufteilung (Avenue 2) ein Diversifikationsvorteil aus dem Bankgeschäft weitgehend verloren gehen, insbesondere für die Investmentbank.

- **Alternative Konzepte zu einer speziellen Regulierung des Investmentgeschäftes.** Wenn es wirtschaftspolitisch gewünscht ist, eine spezielle Regulierung des Investmentgeschäftes einzuführen, dann können anstelle der Einführung eines Trennbankensystems auch andere Konzepte herangezogen werden. Hierzu zählt zum einen die Bindung des regulatorischen Eigenkapitals an die Höhe des Anteils des Investmentgeschäfts an der Gesamtbank. Dies könnte entweder für alle Banken gelten, die einen festzulegenden Mindestanteil im Investmentgeschäft aufweisen, oder alternativ, nur für eine in Bezug auf das Systemrisiko besonders relevante Bankengruppe (z.B. die Gruppe der globalen systemrelevanten Banken (G-SIB)).

Eine andere Möglichkeit bestünde darin, eine Komponente des regulatorischen Eigenkapitals für Banken an die Höhe des Geschäftes mit Hedgefonds zu knüpfen. Dadurch würde die aufwändige Aufspaltung von Banken, die zudem mit unklaren Folgen verbunden ist, vermieden.

Trotzdem könnten mit beiden Vorschlägen Anreize zur Begrenzung des Investmentbankgeschäftes gesetzt werden. In beiden Fällen ist jedoch zu beachten, dass es bereits umfassende Regulierungsreformen (Basel III, EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds) gibt, deren Wirkung erst einmal abgewartet sollte, bevor neue Maßnahmen beschlossen werden.

- **Trennbankensystem ist ein Nebenschauplatz in der Diskussion zur Reduzierung von Systemrisiko.** Die Hauptrisikofaktoren für systemisches Risiko sind in einem sehr starken Kreditwachstum, einer unzureichenden Eigenkapitalbasis und einem hohen Anteil an kurzfristiger Kapitalmarktfinanzierung zu finden. Diese Risikofaktoren werden bereits in der neuen Regulierung von Basel III berücksichtigt, etwa durch höhere regulatorische Eigenkapitalquoten, den antizyklischen Kapitalpuffer, den Kapitalerhaltungspuffer und die Mindestanforderungen an die Liquidität. Die Frage eines Trennbankensystems berührt diese Hauptrisikofaktoren hingegen nicht an zentraler Stelle. Daher ist die Diskussion um die Einführung eines solchen Bankensystems als ein Nebenschauplatz der Debatte um die Reduktion des Systemrisikos anzusehen.

## Literatur

- Adams, Z., R. Füss und R. Gropp (2010), „Modeling Spillover Effects among Financial Institutions: A State-Dependent Sensitivity Value-at-Risk (SDSVaR) Approach“, European Business School Research Paper Series, S. 10-12.
- Ang, J.S. und T. Richardson (1994), „The Underwriting Experience of Commercial Bank Affiliates Prior to the Glass-Steagall Act: A Reexamination of Evidence for Passage of the Act“, *Journal of Banking and Finance* 18, S. 351-395.
- AFP (2012), „Goldman Sachs seeks Volcker Rule exemption“, Association of Fundraising Professionals, 12.10.2012.
- Altunbas, Y., S. Manganelli und D. Marques-Ibanez (2011), „Bank Risk during the Financial Crisis: Do Business Models Matter?“, EZB, Frankfurt.
- Barth, J.R., R.D. Brumbaugh Jr. und J.A. Wilcox (2000): Policy Watch: The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking, *Journal of Economic Perspectives* 14(2), S. 191-204.
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010), „Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme“, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.
- Basel Committee on Banking Supervision (2011), „Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement“, Rules text, November 2011.
- Basel Committee on Banking Supervision (2012), „A framework for dealing with domestic systemically important banks“, Oktober 2012.
- Becker, H. P. und A. Peppmeier (2011), „Bankbetriebslehre“, 8. Auflage, Herne.
- Beltratti, A. and R. Stulz (2012), „The Credit Crisis Around the Globe: Why Did Some Banks Perform Better?“, *Journal of Financial Economics* 105, SS. 1-17.
- Benston, G.J. (1989), „The Federal "Safety Net" and the Repeal of the Glass-Steagall Act's Separation of Commercial and Investment Banking“, *Journal of Financial Services Research* 2, S. 287-305.
- Bloomberg (2012), „BNP's Villeroy says Liikanen Report Validates Universal Banking“, 8.10.2012.
- Blum, U. und H.-P. Burghof (2012), „Trennbankensystem, Pro & Contra“, *Wirtschaftsdienst* 92, S. 2-3.
- Blundell-Wignall, A. (2011), „On the Necessity of Separating Investment and Commercial Banking“, OECD.

- Blundell-Wignall, A., G. Wehinger und P. Slovik (2009), „The Elephant in the Room: The Need to Deal with What Banks Do“, OECD.
- Börsenzeitung (2012), „Trennbanken-Vorschlag sorgt für Erleichterung“, 04.10.2012.
- Brezezinski, A. und J. Tiefensee (2012), „Gute Bank – Schlechte Bank: Kann ein Trennbankensystem Finanzkrisen verhindern?“, Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin.
- Burghof, H.-P. (2011), „Uniformity or Diversity - What Works Better for a European Banking System“ In: *Intereconomics. Review of European Economic Policy* 46, S. 74-78.
- Chow, J. und J. Surti (2011), „Making Banks Safer: Can Volcker and Vickers do it?“, Internationaler Währungsfonds, Washington D.C.
- Demirgüç-Kunt, A. und H. Huizinga (2009), „Bank Activity and Funding Strategies – The Impact on Risk and Returns“, Weltbank.
- De Nicoló, G., Bartholomew, P., Zaman, J. und Zephirin, M. (2004), "Bank consolidation, internationalization, and conglomeration: Trends and implications for financial risk", *Financial Markets, Institutions and Instruments* 13, 173-217.
- Deutsche Bank Research (2010), „US-Finanzmarktreform – Die Ökonomie des Dodd-Frank-Acts“, Frankfurt.
- Dodd-Frank-Act (2010), „Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act“, 111. Congress of the United States, Washington.
- Dombret, A. (2012), „Geschäftsmodelle und Bankenstruktur aus Sicht der Finanzstabilität“, Deutsche Bundesbank, Düsseldorf.
- Drucksache des Bundestags (2012), „Antwort der Bundesregierung auf eine kleine Anfrage zum Thema: Trennung von Geschäftsfeldern im Bankensektor – Krisenprävention durch Einzäunung“, Bundesregierung, Berlin.
- DSGV (2012), „Diskussion um ein Trennbankensystem: Volcker Rule, Ring Fencing, Non-Operating Holding Company Structures“, Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- Duffie, D. (2012), „Market Making under the Proposed Volcker Rule“, Stanford University, Stanford.
- Dombret, A. und W. Rippin (2011), „Landesbanken zwischen strukturellen Verwundbarkeiten und Aufarbeitung der Finanzkrise“, *Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik* 128, Juni 2011, 6-10, Ludwig-Erhard-Stiftung, Bonn.
- Europäische Kommission (2012), „Hochrangige Sachverständigengruppe zur Reformierung der EU-Bankenstruktur legt Bericht vor“, 2.10.2012.

- FAZ (2011), „Ein Plädoyer für Banken-Vielfalt“, Artikel geschrieben von: R. Schmidt, 27.05.2011.
- Financial Times (2011), „UK moves bank rules closer to US“, Artikel geschrieben von F. Guerrera und S. Goff 11.04.2011.
- Financial Times (2012), „Missing pickets in Europe’s new ring-fence“, Artikel geschrieben von: M. Wolf, 5.10.2012.
- Financial Times Deutschland (2012a), „Was Sie über den Liikanen-Plan wissen müssen“, Artikel geschrieben von: R. Hönighaus und M. Schrörs, 2.10.2012.
- Financial Times Deutschland (2012b), „Schwarzer Tag für die Deutsche Bank“, Artikel geschrieben von: T. Bartz, 2.10.2012.
- Focarelli, D., D. Marquez-Ibanez und A.F. Pozzolo (2011), „Are Universal Banks Better Underwriters? Evidence From the Last Days of the Glass-Steagall Act“, *ECB Working Paper Series No 1287*.
- G20 (2009), „Leader’s Statement The Pittsburgh Summit“, G-20 Staaten, Pittsburgh.
- Gande, A., M. Puri und A. Saunders (1997), „Bank Entry, Competition, and the Market for Corporate Securities Underwriting“, *Journal of Financial Economics* 54, S. 165-195.
- Gande, A., M. Puri, A. Saunders und I. Walter (1999), „Bank Underwriting of Debt Securities: Modern Evidence“, *Review of Financial Studies* 10, S. 1175-1202.
- Handelsblatt (2012), „Industrie-Bosse wettern immer stärker gegen Banken“ Artikel geschrieben von: T. Döring, 11.09.2012.
- Hesse, H. und M. Čihák (2007), „Cooperative Banks and Financial Stability“, IMF.
- Hilgert, H., J. P. Krahn, G. Merl und H. Siekmann (2011) „Streitschrift für eine grundlegende Neuordnung des Sparkassen- und Landesbankensektors in Deutschland“, Policy Platform White Paper.
- Independent Commission on Banking (2011), „Final Report“.
- International Finance Law Review (2012), „Liikanen Report: market concerns“, 11.10.2012.
- Kang, J.-K. und W.-L. Liu (2007), „Is Universal Banking Justified? Evidence from Bank Underwriting of Corporate Bonds in Japan“, *Journal of Financial Economics* 84, S. 142-186.
- Kaserer, C. (2011) in seinem Beitrag „Trennbankensystem: Wider einer marktwirtschaftlichen Lösung“, Ökonomen Blog.

- Köhler, M. (2012), „Which Banks are more Risky? The Impact of Loan Growth and Business Model on Bank Risk-Taking“, Deutsche Bundesbank, unveröffentlichtes Manuskript, September 2012.
- Kregel, J. (2010), „Can a Return to Glass-Steagall provide Financial Stability in the US Financial System?“, *PSL Quarterly Review* 63, S. 39-76.
- Kroszner, R.S. und R.G. Rajan (1994), „Is the Glass-Steagall Act Justified? A Study of the U.S. Experience with Universal Banking before 1933“, *American Economic Review* 84, S. 810-832.
- Lang, G. (2012), „Lessons of the Financial Crisis for the Attractiveness of European Financial Centers“, *ZEW Discussion Paper*, Mannheim.
- Liikanen, E. (2012), „Final Report of the High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector“, Oktober 2012, [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/high-level\\_expert\\_group/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf)
- Puri, M. (1996), „Commercial banks in investment banking - Conflict of interest or certification role?“, *Journal of Financial Economics* 40, S. 373-401.
- Reuters (2012a), „Volcker Rule causing Morgan Stanley headaches“, 18.09.2012.
- Reuters (2012b), „Liikanen proposals could address underestimated losses“, 4.10.2012.
- Roten, I.C. und D.J. Mullineaux (2002), „Debt Underwriting by Commercial Bank-Affiliated Firms and Investment Banks: More Evidence“, *Journal of Banking and Finance* 26, S. 689-718.
- Sachverständigenrat (2011), „Verantwortung für Europa wahrnehmen – Jahresgutachten 2011/2012“, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Schröder, M., M. Borell, R. Gropp, Z. Iliewa, L. Jaroszek, G. Lang, S. Schmidt und K. Trela (2011), „The Role of Investment Banking for the German Economy“, ZEW Dokumentation Nr. 12-01.
- Shleifer, A. und R. Vishny (2009), „Unstable Banking“, National Bureau of Economic Research, Cambridge
- Sinn, H-W. (2010), „Keine gute Idee“, *Ifo Standpunkt* 112.
- Spiegel (2012), „Trennungsgerüchte“, Artikel geschrieben von: M. Hesse und C. Pauly, 17.09.2012.
- Steinbrück, P. (2012), „Vertrauen zurückgewinnen: Ein neuer Anlauf zur Bändigung der Finanzmärkte“, SPD, Berlin.
- Tarullo, D. (2012), „The Volcker Rule“, Federal Reserve System, Washington D.C.

- Templeton, W. und Severiens, J. (1992), "The effect of nonbank diversification on Bank Holding Companies", *Quarterly Journal of Business and Economics* 31, 3-16.
- The Economist (2010), „The Volcker Rule – Bang or whimper?“, 24.06.2010.
- The Economist (2011), „The Vickers Report – United they stood“, 21.09.2011.
- The Economist (2012a), „German bank reform – The axeman cometh“, 27.09.2012.
- The Economist (2012b), „The Liikanen Review – into the ring“, 6.10.2012.
- Wall Street Journal (2012), „EU Red Flags Volcker“, Artikel geschrieben von: F. Guerrera, T. Corrigan und S. Nixon, New York. 27.01.2012.
- Weißbuch der britischen Regierung (2012), „Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy“, Department for Business Innovation & Skills.
- White, E.N. (1986), „Before the Glass-Steagall Act: An Analysis of the Investment Banking Activities of National Banks“, *Explorations in Economic History* 23, S. 33-55.