

An den
Finanzausschuss des Bundestags
Dr Birgit Reinemund, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

GZ: PA7 – 17/12601

Stellungnahme zum Trennbankengesetz-Entwurf vom 6 Feb 2013

Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen

Diese Stellungnahme konzentriert sich auf die Trennbanken-Abschnitte in Artikel 2 des Entwurfs und hierbei auf folgende Komponenten:

Abtrennung der Eigengeschäfte vom sonstigen Geschäft

CRR-Institute¹ müssen handelsbuch-relevante Eigengeschäfte ab einer bestimmten Grenze auf ein wirtschaftlich und rechtlich eigenständiges Finanzhandelsinstitut übertragen.

Die Grenze liegt bei einem Aktivabstand von 100 Mrd Euro in diesen Geschäften im zurückliegenden Jahr, oder bei 20 Prozent der gesamten Bilanzsumme sofern diese in drei Jahren in Folge über 90 Mrd gelegen hat. (Art.2, Abs. 3).

Eigenständige Finanzierung der Finanzhandelsinstitute

Die Finanzhandelsinstitute haben ihre 'Refinanzierung' eigenständig sicher zu stellen. Sie dürfen keine Zahlungsdienste erbringen. (Art.2, Abs.4).

Verbot von Kredit- und Garantiegeschäften mit alternativen Investmentfonds

CRR-Instituten wird verboten, Kredit- und Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds zu betreiben. Darunter fallen Fonds im Bereich Devisen, Private Equity, Derivate, Swaps sowie Handel und Verwertung von Kreditforderungen (Art.2, Abs. 3).

¹ CRR-Institute sind Geschäftsbanken, die unter die Capital Requirement Regulation fallen. Diese EU Verordnung sowie die damit zusammenhängende Capital Requirement Directive (CRD IV) dient der Umsetzung der Basel III Regeln zu Eigenkapital, Liquidität und Verschuldungsgrenzen von Banken.

Generelle Erlaubnis des Market Making

Market Making bleibt den CRR-Instituten erlaubt. Die Erlaubnis kann von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unter Umständen entzogen werden. (Art.2, Abs. 3).

Zielsetzung

Zielsetzung dieser Maßnahmen ist es – im Anschluss an das Restrukturierungsgesetz vom Dezember 2010 und im Interesse der Sanierungs- und Abwicklungsplanung nach Art. 1 des vorliegenden Entwurfs – 'künftigen Schiefagen potenziell systemgefährdender Kreditinstitute oder Finanzgruppen vorzubeugen oder sie besser bewältigen zu können und Haushaltsmittel zu schonen.'² Zu diesem Zweck sollen Finanzrisiken möglichst auf den unmittelbaren Risikoträger begrenzt und andere Geschäftsfelder bzw Institute von betreffenden Risiken abgeschirmt werden, um Dominoeffekte zu unterbinden. Insbesondere sollen CRR-Institute abgeschirmt werden gegen zu großvolumige oder spezielle andere Risiken des Eigenhandels im Investmentbanking.

Stellungnahmen zu den Komponenten im einzelnen

Abtrennung der Eigengeschäfte vom sonstigen Geschäft

CRR-Institute müssen handelsbuch-relevante Eigengeschäfte ab einer bestimmten Grenze auf ein wirtschaftlich und rechtlich eigenständiges Finanzhandelsinstitut übertragen.

Die Grenze liegt bei einem Aktivabestand von 100 Mrd Euro in Eigengeschäften im zurückliegenden Jahr, oder bei 20 Prozent der gesamten Bilanzsumme sofern diese in drei Jahren in Folge über 90 Mrd gelegen hat. (Art.2, Abs. 3).

Stellungnahme

Eine vollständige Trennbankenordnung beinhaltet zwei Arten von Trennung:

1. Trennung des Investment Banking vom Commercial Banking, d.h. vom Kredit- und Einlagengeschäft samt dem daran hängenden Zahlungsverkehr von Geschäftsbanken inkl. Sparkassen, Genossenschaftsbanken u.a.
2. Trennung des Zahlungsverkehrs einschließlich Girokonten (Servicebanking) vom Kreditgeschäft.³

Der vorliegende Entwurf nimmt keinen Bezug auf die Abschirmung des Zahlungsverkehrs inkl. Girokonten vom Kredit- und Investmentgeschäft. Der Entwurf berücksich-

² S. 43 Drucksache.

³ Vgl. Joseph Huber 2013: Monetäre Modernisierung, Marburg: Metropolis, 2013, 218–226.

tigt auch 1. nur partiell. Dies hat der Liikanen-Bericht, zusammen mit einer Präferenz für Bail-Ins vor Bail-Outs, so empfohlen.⁴ Dagegen hat die Britische Vickers Independent Commission on Banking die genuine Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken empfohlen, unter Bezugnahme auf die historische US Trennbankenordnung von 1933 (Glass-Steagall Act).⁵

Der Liikanen-Bericht belässt es demgegenüber bei einer permissiv ausgelegten Volcker-Regel. Die Volcker-Regel in ihrer Originalform verbietet den Eigenhandel von Banken sowie ihr Engagement bei Hedgefonds und im Private Equity Geschäft grundsätzlich. (Zurückliegend wurden etwa 95 Prozent feindlicher Übernahmen durch Bankkredit finanziert). Der vorliegende Entwurf weicht davon ab, indem er den Eigenhandel erst ab dem genannten hohen Schwellenwert verbietet, sonst jedoch erlaubt, und indem er ein Engagement in alternativen Investmentfonds einschließlich Hedgefonds zwar ganz verbietet, aber ein großzügig bemessenes direktes Engagement in alternativen Investments ebenso zulässt wie in der Finanzierung von Private Equity.

Im vorliegenden Entwurf tritt an die Stelle der genuinen Trennung von Geschäftsbanken (retail commercial banking) und Investmentbanken (wholesale and investment banking) also die begrenzte Abtrennung von Eigengeschäften im Finanzhandel einer Bank. Die verbleibenden Bankgeschäfte können Aktivitäten des Investmentbanking weiterhin beinhalten, begrenzt im Eigengeschäft, unbegrenzt im Auftrag von Kunden.

Im vorliegenden Kontext der Sanierungs- und Abwicklungsplanung von in Schieflage geratenen Instituten lässt sich annehmen, dass jede Art von rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Abtrennung von Geschäftsbereichen eine Abwicklung dieser Bereiche erleichtert. Jedoch ist nicht ohne weiteres klar, welche Folgen eine Abwicklung gleichwohl haben kann, und wie weit sich die Hoffnung auf Schadensbegrenzung im Ernstfall wirklich erfüllt. Selbst wenn man sie technisch reibungslos abwickeln kann, bleiben die Insolvenz großer Kredit- und Finanzinstitute und die damit verbundenen Vermögensverluste nicht ohne Folgen für die sonstige Finanzwirtschaft ebenso wie für die öffentliche und private Realwirtschaft; je größer die involvierten Bilanzsummen, desto größer die Verluste und andere Folgen bei direkt und indirekt Betroffenen.

Inwiefern die Abtrennung von Geschäftsbereichen die Möglichkeiten einer Sanierung begünstigt oder verbaut, bleibe hier dahingestellt.

⁴ High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector, chaired by Erkki Liikanen, Final Report, Brussels, 2 Oct 2012.

⁵ UK Independent Commission on Banking, chaired by Sir John Vickers, Final Report, London, September 2011.

Was die Erwartung einer Risikoabschirmung durch Trennung von Geschäftsbereichen angeht, kann sich diese nur unter bestimmten Voraussetzungen erfüllen. So wird der US Trennbankenordnung von 1933 zu Unrecht nachgesagt, sie habe eine risikovorbeugende und risikoabschirmende Wirkung gehabt. In den 1930–60er Jahren war ein solches Gesetz ohnehin entbehrlich, denn der depressive Schrecken des Platzens der vorangegangenen Investmentblasen war den Beteiligten noch zu gewärtig, und die Größenordnung der Bankbilanzen in Relation zum BIP, insbesondere die Größenordnung der Finanzaktiva des Investmentbanking in Relation zum BIP, hatten noch nicht wieder per se riskante und verteilungspolitisch problematische Ausmaße angenommen.

Das US Trennbankengesetz wurde erst 1999 aufgehoben. Die Probleme von Überinvestments (Blasenbildung) und damit verbundenen Überschuldungen privater und öffentlicher Akteure sowie die daraus folgenden Finanzkrisen traten aber in verstärkter und gehäufte Weise spätestens seit den 1970ern auch und gerade in der USA wieder auf. (Weltweit gab es zwischen 1970 und 2007 425 systemische Finanzkrisen, davon 145 sektorale Bankenkrisen, 208 Währungskrisen und 72 Staatsschuldenkrisen.⁶)

Die geringe Wirksamkeit der US Trennbankenordnung hatte folgende Gründe:

- a) Nichtbegrenzung des überproportionalen Wachstums der Kredit- und Investmentvolumina in Relation zum BIP
- b) Aufhebelung (Leverage) des Investmentbanking durch primären Geschäftsbankenkredit (Giralgeldschöpfung, im Unterschied zum sekundären Weiterverleihen von bereits vorhandenen Giro Guthaben)
- c) Nichtabtrennung des Zahlungsverkehrs (Servicebanking) vom Kreditgeschäft. Parlaments- und Regierungspläne zu einer solchen Trennung, beruhend auf Full-Reserve Ansätzen nach Irving Fisher sowie der Chicago School, darunter Milton Friedman, wurden erst 1935 förmlich behandelt, unter dem Einfluss einer sich generell verändernden politischen Agenda aber nicht mehr weitergeführt.

Der hier vorliegende Entwurf sieht in Art.2 nicht vor, die Schwachstellen a), b) und c) auszuräumen. Eine Größen- bzw Wachstumsbegrenzung der Institute – der Finanzhandelsinstitute ebenso wie der CRR-Institute – relativ zum BIP ist nicht vorgesehen. Auch eine Aufhebelung von Finanzanlagen durch primären Bankenkredit wird nur bezüglich alternativer Investmentfonds, sonst jedoch nicht ausgeschlossen. Eine Abschirmung des Zahlungsverkehrs gegen das Kredit- und verbleibende Investmentgeschäft wird, wie schon 1933, erneut nicht in Erwägung gezogen. Es handelt sich um

⁶ Luc Laeven, Fabian Valencia 2008: Systemic Banking Crises. A New Database, IMF Working Papers WP 08/224. 2008. Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff 2009: This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press.

drei Einfallstore für neuerliche Fehlentwicklungen und unerwünschte Bailout-Sachzwänge in der Zukunft.

Aufgrund der vorgenannten Nichttrennungen und Nichtbegrenzungen sind disproportional hohe Finanzaktiva geradezu vorprogrammiert. Grundsätzlich sind Blasenbildungen (Überinvestment in bestimmten Finanzaktiva) und Risiko-Überexposition von Banken in jeder Art von Aktivum möglich – in Konsumkrediten, Hypotheken und speziellen Investitionskrediten, Immobilien, Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Rohstoffen oder Devisen ebenso wie in überschießenden Derivatekonstrukten auf solchen Underlyings.

Disproportional wachsende Finanzaktiva bringen zwei große Probleme mit sich:

Erstens führen disproportional wachsende Finanztitel bei der Primärverteilung der Einkommen zu disproportional wachsenden Ansprüchen an Finanzeinkünfte auf Kosten der Arbeitseinkommen. Denn alle laufenden Ausgaben/Einnahmen müssen aus dem laufend erstellten Wirtschaftsprodukt, oder zusätzlichen Schulden bzw. zusätzlicher Geldschöpfung, bezahlt werden.

Zweitens entstehen ab gewissen Schwellenwerten Stock-Flow-Mismatches derart, dass die Flows (Verkaufserlöse, Arbeitseinkommen o.a.) die Bedienung der Renditeerwartungen der Stocks nicht mehr erlauben. Das heißt nichts anderes als dass bei jeweiligen Akteuren bilanzielle Schieflagen, Zahlungsunfähigkeit und Insolvenzen eintreten.

Der Sachzwang *sowohl* Kreditbanken *als auch* Investmentbanken, die 'too big to fail' und 'too interconnected to fail' sind, retten zu müssen, beruht im wesentlichen wiederum auf zwei Gründen:

erstens dem BIP-überproportionalen Größenwachstum dieser Institute an und für sich, dessen Implosion einen weitgehenden Verlust von Finanzaktiva und in der Folge einen entsprechenden Einbruch realwirtschaftlicher Aktivitäten zur Folge haben würde, und

zweitens dem direkt und sofort drohenden Zusammenbruch des Zahlungsverkehrs und damit eines 'Kreislaufstillstands' der Wirtschaft überhaupt. Hieraus, noch mehr als aus der schieren Größe bedrohter Finanzaktiva, resultiert der Moral Hazard sowohl der Kreditbanken als auch der Investmentbanken und ihre Machtposition, ihre Rettung durch Bail-outs auf Staatskosten oder Bail-ins auf Gläubigerkosten zu erzwingen.

Die BIP-proportionale Nichtbegrenzung des Größenwachstums der CRR-Institute und der Finanzhandelsinstitute ebenso wie die Nichtabtrennung des Zahlungsverkehrs

(Servicebanking) vom Kreditgeschäft bewirken, dass das Problem 'too big to fail' durch den vorliegenden Entwurf nicht gelöst wird, sondern fortbesteht.

Dazu bei trägt auch der überaus permissive Schwellenwert von 100 Mrd Euro Handelsbuchaktiva bzw 20 Prozent der gesamten Bilanzsumme sofern diese in drei Jahren in Folge über 90 Mrd gelegen hat. An und für sich ist die Festlegung solcher Schwellenwerte von nachrangiger Bedeutung. Denn *jeder* solche Schwellenwert unterminiert grundsätzlich die Effektivität einer genuinen Abtrennung des Investmentbanking vom Kreditgeschäft der Banken, bzw im hier vorliegenden Fall der Abtrennung des Eigengeschäfts vom sonstigen Kredit- und Investmentgeschäft einer Bank. Selbst wenn die Wertpapieraktiva im Eigengeschäft nur 10–20% der Bilanzsumme einer Bank betragen, so belaufen sich diese Beträge in der Summe immer noch auf etwa 2.500–5.000 Mrd Euro im Euroraum, davon etwa 850–1.700 Mrd Euro in Deutschland. Das entspricht rund einem Viertel bis der Hälfte des gesamten BIP.

Gibt es ein unabweisbares Erfordernis für Kreditinstitute, überhaupt Wertpapiere zu besitzen bzw mit ihnen zu handeln? Im heutigen System der multiplen Giralgeldschöpfung der Banken auf Basis einer nur fraktionalen Reservehaltung gibt es ein solches unabweisbares Erfordernis nur in dem Maß wie solche Wertpapiere als Kollateral zur Refinanzierung benötigt werden. Um im Zuge der Neuausstellung von primären Krediten und des Ankaufs von als Aktiva bilanzierbaren Wertpapieren und Sachwerten 100 Euro Giralgeld zu erzeugen, benötigt der Bankensektor heute durchschnittlich nur etwa 2,5–3 Prozent Zentralbankgeld. Davon entfallen auf die benötigte Bargeldhaltung der Banken 1,5%, auf die brachliegende Mindestreserve 1% und auf die unbare Überschussreserve (liquide Guthaben bei der Zentralbank) 0,1 – 0,5%.⁷

Demgegenüber liegt der Wertpapieranteil an der Bilanzsumme der Banken im Euroraum heute durchschnittlich bei etwa 19%⁸ - also knapp unterhalb des Schwellenwerts von 20%, der in dem Gesetzentwurf festgelegt ist. Mit dem gesetzten Schwellenwert werden die überschießenden Stocks an Finanzaktiva also nicht korrigiert, sondern bestätigt. Ihre weitere Ausdehnung wird bei großen CRR-Instituten auf die auszugliedernden Finanzhandelsinstitute übertragen, oder auch auf jene Institute abgelenkt, die den Schwellenwert noch nicht erreicht haben.

Die Übertragung des Eigenhandels auf Finanzhandelsinstitute kann sich (bei Ausbleiben entsprechender Finanzmarktregulierungen jenseits des vorliegenden Gesetzent-

⁷ Deutsche Bundesbank, Monatsberichte, Tab. II.2, IV.2 und V.3. J. Huber, a.a.O., S. 25.

⁸ Europäische Zentralbank, Monatsberichte, Tab. 2.2.

wurfs) als Freibrief und damit Treibsatz für neuerliche Phasen von 'irrational exuberance' in diesem oder jenem Finanzmarkt-Segment auswirken.

Eigenständige Finanzierung der Finanzhandelsinstitute

Die Finanzhandelsinstitute haben ihre 'Refinanzierung' eigenständig sicher zu stellen. Sie dürfen keine Zahlungsdienste erbringen. (Art.2, Abs.4).

Stellungnahme

Die Regelung, dass Finanzhandelsinstitute keine Zahlungsdienste erbringen dürfen, legt fest, dass es sich nicht um Banken mit normalem Kundengeschäft handelt. In Anlehnung an die Form von Kapitalanlagegesellschaften würde man davon ausgehen, dass es sich bei den ausgegliederten Finanzhandelsinstituten grundsätzlich nicht um Banken handelt. Der Begriff des Finanzhandelsinstituts wird im vorliegenden Entwurf jedoch nicht näher definiert. Es wird nicht explizit ausgeschlossen, ob es sich nicht vielleicht doch um eine Form von Bank handeln kann.

Der vorgesehene Text im neuen §25f, Abs.3 des KWG lautet "Das Finanzhandelsinstitut hat seine Refinanzierung eigenständig sicherzustellen". Wird der Terminus 'Refinanzierung' hier habituell gebraucht, obwohl vermutlich nur 'Finanzierung' gemeint ist? Oder impliziert diese Formulierung dass Finanzhandelsinstitute eigenständige Banken mit Refinanzierung bei der Zentralbank sein könnten? In diesem Fall würden sie über einen sehr großen Giralgeldhebel verfügen und könnten, bei fraktionaler Zentralbankgeld-'Deckung' ihrer Giralgeldumsätze von derzeit durchschnittlich nur etwa 2,5–3 Prozent nach kaum begrenztem eigenem Ermessen Finanzmarkthandel betreiben, ohne dafür auf externe Mittel in nennenswertem Ausmaß angewiesen zu sein.

Die Notwendigkeit, den Finanzhandelsinstituten zu untersagen, Zahlungsdienste zu erbringen und Depositen anzunehmen, ist nicht klar begründet. Aus Bemerkungen auf S.2 und S.40 der Drucksache lässt sich schließen, es werde Banken unterstellt, sie würden mit den Depositen ihrer Kunden 'arbeiten', im besonderen diese für spekulative Investments einsetzen. Dem liegt jedoch ein verbreiteter Irrtum zugrunde, der historisch auf das Metallgeldzeitalter zurückgeht und sich trotz aller Realitäten des Zentralbankreserven- und Bankengiralgeldsystems auch in manchem Lehrbuch noch findet.

Depositen sind Verbindlichkeiten einer Bank, nicht liquide Aktiva wie Bargeld oder verfügbare Zentralbankreserven, mit denen eine Bank ihren effektiven Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann. Terminierte bzw befristete Depositen in M2 und Anlagen

in M3 sind inaktivierte, gleichsam stillgelegte Giroguthaben. Selbst wenn einer Bank Depositen von außen zufließen, ist damit ein Reservenzufluss nur in fraktionaler Höhe verbunden, so gut wie niemals ein Reserven- oder Bargeldzustrom in gleicher Höhe. Immerhin hatte man im KWG bzw den früheren Liquiditäts- und Solvabilitäts-Grundsätzen schon damit aufgehört, Depositen als 'Finanzierungsmittel' zu bezeichnen.

Die Regelung, dass Finanzhandelsinstitute ihre 'Refinanzierung' eigenständig sicherstellen müssen, wirft des weiteren die Frage auf, ob es den Finanzhandelsinstituten nunmehr untersagt oder weiterhin gestattet ist, ihre Investments auf Kreditbasis aufzuhebeln (Leverage). Auch diese Möglichkeit wird nicht grundsätzlich ausgeschlossen. Zwar wird man die Formulierung in der Regel so auslegen, dass ein Finanzhandelsinstitut von dem verbundenen CRR-Institut keinen Kredit aufnehmen darf bzw das betreffende CRR-Institut seinem ausgegliederten Finanzhandelsinstitut keinen Kredit geben darf. Die Kreditaufnahme bei *anderen* CRR-Instituten und sonstigen Kreditinstituten wird jedoch nicht ausdrücklich untersagt. Die kreditäre Aufhebung von Finanzanlagen bleibt somit möglich, und in optimistisch gestimmten Expansionsphasen auch wahrscheinlich.

Die Erwartung, die etwas erhöhten Eigenkapitalanforderungen nach Basel III bzw CRD IV würden hier Dämme errichten, wird sich früher oder später enttäuscht sehen. Die bewirkte kurzfristige Dämpfung von riskanten Bilanzerweiterungen verhindert nicht ihren langfristigen Ausbau. Kapitalpolster von 6–8 statt bisher 2–4 Prozent können Schieflagen durch noch höhere Aktivaverluste nicht verhindern; und in jeder schweren Krise muss mit Aktivaverlusten von um 10 Prozent und mehr durchaus gerechnet werden. Fünf Tage vor ihrem Konkurs im September 2008 meldete die Lehman Bank, ihre Kernkapitalquote betrage 11 Prozent, fast dreimal mehr als die Aufsichtsbehörde verlangte.

Verbot von Kredit- und Garantiegeschäften mit alternativen Investmentfonds

CRR-Instituten wird verboten, Kredit- und Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds zu betreiben (Art.2, Abs. 3).

Stellungnahme

Mit dieser Regelung wird es CRR-Instituten ausdrücklich und generell untersagt, sich in Hedge Fonds, Devisenfonds, Private Equity Fonds, Optionen-, Futures- und Swaps-basierten Fonds sowie in Fonds auf Basis des Handels und der Verwertung von Kreditforderungen zu engagieren.

Mit dieser Regelung wird eine genuine Trennung von Kreditgeschäft und Investmentbanking partiell realisiert, eben im speziellen Segment des von Fonds betriebenen Devisen- und Derivatehandels, der auch als Kernbereich des globalen 'Finanzcasinos' betrachtet wird. Die Regelung ist insoweit zu begrüßen.

Gleichwohl sind auch in diesem speziellen Fall drei Aspekte anzumerken:

- Es ist ausdrücklich nur von Fonds die Rede, sodass für die CRR-Institute im Rahmen des zulässigen Gesamtschwellenwerts ein Eigengeschäft in alternativen Investments zulässig bleibt, im besonderen auch im Zusammenhang mit einer Marktmachertätigkeit sowie zur Absicherung von Geschäften mit Kunden oder zur Absicherung von Zins-, Währungs- und Liquiditätsrisiken eines Instituts.⁹
- Den ausgegliederten Finanzhandelsinstituten wird ein Engagement in alternativen Investments nicht untersagt, weder über Fonds noch direkt.
- Es fragt sich, ob man mit dem Verbot eines Engagements in alternativen Investmentfonds eine Hauptsache oder nur eine Nebensache reguliert.

Große Verluste oder gar der Bankrott einer Bank durch irreguläre Derivatespekulation, wie im Fall der Baring Bank 1995, oder bei JP Morgan Chase 2012, sind spektakulär aber selten. Eine systemische Bankenkrise infolge von Derivatespekulation hat es bisher nicht gegeben. AIG¹⁰ musste in 2007/08 gerettet werden nicht nur deshalb, weil das Unternehmen zu viele Credit Default Swaps emittiert hatte, sondern vor allem, weil der Bankensektor die Subprime-Immobilienblase in extremem Unmaß finanziert hatte, von Regierungsseite ebenso schrankenlos gutgeheißen, bei deren Platzen AIG unter der Flut der risikokalkulatorisch unwahrscheinlichen aber gleichwohl eingetretenen Forderungen zusammenbrach.

Es liegt in der Natur von Derivaten, dass sie sich auf Underlyings beziehen. Um an dieser Stelle das Bild vom Hund und seinem Schwanz zu bemühen: Derivate sind der Schwanz, nicht der Hund. Solange eine disproportionale Erzeugung bzw Finanzierung von primärem Bankenkredit, Devisengeschäften, Staatsanleihen, Aktien, Unternehmensanleihen, Immobilien- und Rohstoffanlagen nicht per se proportional begrenzt und durch eine genuine Trennbankenordnung eingedämmt wird, so lange bleibt das selektive Verbot für CRR-Institute, Kredit- und Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und anderen alternativen Investmentfonds zu betreiben, ein Nebenschauplatz.

⁹ Drucksache S. 27.

¹⁰ American International Group, großer Versicherungs- und Finanzkonzern.

Generelle Erlaubnis des Market Making

Market Making bleibt den CRR-Instituten erlaubt. Die Erlaubnis kann von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unter Umständen entzogen werden. (Art.2, Abs. 3).

Stellungnahme

Ein Marktmacher ist eine Brokerfirma oder anderes Finanzunternehmen, das im Handel mit Devisen, Wertpapieren und Derivaten laufend sowohl Ankaufs- als auch Verkaufspreise stellt. Marktmacher sind in der Regel auf bestimmte Finanzgüter spezialisiert. Soweit nötig, hält die Firma die betreffenden Finanzgüter vor. Sie erzielt ihre Gewinne vor allem durch die Differenz zwischen Geld- und Briefkurs.

Ein erhöhtes Risiko ist mit der Tätigkeit des Marktmachens in der Regel nicht verbunden. Soweit es sich um marktgängige, laufend gehandelte Finanzgüter handelt, besteht kein hohes Risiko, da der Marktmacher auf seinen Beständen nicht lange 'sitzen bleibt'. Bei nicht marktgängigen Finanzgütern hält ein Marktmacher die betreffenden Finanzgüter normalerweise nicht vor, sondern beschafft sie erst bei Bedarf. Da er jedoch jederzeit Kurse stellen muss, kann dies ein erhöhtes Risiko beinhalten.

Banken mit Publikumsverkehr waren und sind traditionell Marktmacher im Devisenhandel. Was jedoch die anderen Handelsbereiche angeht, ist deutlich, dass sie im Rahmen einer genuinen Trennbankenordnung in den Bereich des Investmentbanking fallen, während sie mit dem Kredit- und Einlagengeschäft in der Sache nichts zu tun haben. Von daher bringt auch die vorliegende Market-Making Regelung zum Ausdruck, dass allen Banken das Investmentbanking im Eigengeschäft permissiv begrenzt, für Kunden uneingeschränkt möglich bleiben soll und eine generelle Abtrennung des Investmentbanking vom Kreditgeschäft nicht angestrebt wird. Die eventuelle kreditäre Aufhebelung von Kunden-Investments durch eine Bank wird in keiner Weise eingeschränkt.

Fazit

Der vorliegende Entwurf sieht in Abs. 2 (Trennbankenprinzip) nur partielle und insgesamt minimale Regelungen vor. Die Merkmale einer genuinen Trennbankenordnung werden nicht erfüllt und auch die Volcker-Regel wird anders als intendiert ausgelegt. Das Universalbankenprinzip, insbesondere die Interdependenz von (1) Zahlungsdiensten, (2) Kreditgeschäften und (3) Investmentbanking, wird weitgehend beibehalten.

Positiv bleibt zu vermerken

- dass CRR-Institute gegenüber den Risiken ihres Eigenhandels jenseits des hohen Schwellenwerts von 100 Mrd Euro abgeschirmt werden.
- Diese Abschirmung trägt dazu bei, ein Finanzhandelsinstitut ggf abzuwickeln, ohne das verbundene CRR-Institut und dessen Zahlungsverkehr zu tangieren; oder ein CRR-Institut abzuwickeln ohne das Finanzhandelsinstitut zu tangieren.

Ansonsten jedoch findet eine Risikoabschirmung weiterhin nicht statt:

- Das Investmentbanking wird nicht konsequent vom Kreditgeschäft getrennt, sondern nur das Eigengeschäft einer Bank (Volcker Regel).
- Auch das Eigengeschäft wird erst ab dem hohen Schwellenwert von 100 Mrd Euro ausgegliedert.
- Die Aufhebelung von Kunden-Finanzanlagen per Kredit bleibt möglich.
- Auch den ausgegliederten Finanzhandelsinstituten bleibt Aufhebelung von Finanzanlagen per Kredit von anderen Banken möglich.
- Ein Engagement in alternativen Investmentfonds wird CRR-Banken zwar untersagt, nicht jedoch ihren Finanzhandelsinstituten. Ein direktes Engagement in alternativen Investments steht sowohl den Finanzhandelsinstituten als auch den CRR-Banken prinzipiell offen.
- Der Bereich der alternativen Investments stellt, was das Risiko systemischer Banken- und Finanzkrisen angeht, eher einen Nebenschauplatz dar. Die systemischen Hauptsachen wie prozyklische Risiko-Expositionen in Immobiliengeschäften, Staatsanleihen, Aktien usw. werden nicht zum Gegenstand von Regelungen.
- Eine Abschirmung des Zahlungsverkehrs von den Risiken des Kredit- und Investmentbanking wird im vorliegenden Gesetzgebungsverfahren nicht einmal in Erwägung gezogen.

Gerade bezüglich des letzten Punktes haben die jüngsten Ereignisse der Zypern-Finanzkrise gezeigt, wie wichtig eine Abschirmung des Zahlungsverkehrs von den Risiken des Kredit- und Investmentbanking wäre, oder anders gesagt, wie problematisch die nicht vorhandene Eigenständigkeit des Zahlungsverkehrs ist. Im vorhandenen System des fraktionalen Reservebanking ist das Bankenbuchgeld (Giralgeld) eine jederzeit fällige Verbindlichkeit der Bank gegenüber dem Kunden. Dadurch bleibt dieses Bankengeld – im Euroraum und Deutschland 80 Prozent der gesamten Geldmenge M1 – prinzipiell unsicheres Geld, weil es der Risiko-Exposition der Banken unterliegt. Daran kann auch die gesetzliche Einlagensicherung kaum etwas ändern, denn sie mag zwar die Depositen bei einzelnen bedrohten Banken bis zu einer Grenze von 100 Tsd Euro je Kunde garantieren, unmöglich jedoch die Depositen vieler oder aller Banken in einer

systemischen Krise. Eine Trennung des Zahlungsverkehrs vom Kredit- und Investmentbanking würde dagegen die Sicherheit des Geldes per se vollständig gewährleisten und Einlagensicherungsfonds für Giroguthaben entbehrlich machen.

Eine solche Abschirmung würde beinhalten, dass Girokonten durch vollwertige Geldkonten ersetzt werden, also durch Vollgeld, das heißt durch unbeschränkt gültige gesetzliche Zahlungsmittel wie sie in Europa von den Zentralbanken in Umlauf gebracht werden. Alternativ kann verlangt werden, dass den Beständen und Transfers von Giroguthaben Bestände und Ströme von Zentralbankguthaben im Verhältnis 1:1 entsprechen müssen.

Aufgrund einer Abschirmung des Zahlungsverkehrs von den Risiken des Kredit- und Investmentgeschäfts wären in einer Bankenkrise weder die Funktionsfähigkeit des Zahlungsverkehrs noch die Bestände an unbaren Zahlungsmitteln gefährdet. Ausgeräumt wäre damit der jetzt vorhandene Sachzwang, Banken in Schieflage aus dem Grund retten zu müssen, dass die Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs unter allen Umständen gewährleistet werden muss, um einen 'Kreislaufzusammenbruch' der gesamten Wirtschaft zu verhindern. Der vorliegende Entwurf ändert an diesem Sachzwang nichts. Eine krisenbedingt zwangsweise Indienstnahme des Staates und der Steuerzahler, Banken-Bail-outs vorzunehmen oder den Banken-Gläubigern Bail-ins aufzuzwingen, besteht unvermindert fort.

Alles in allem wird der vorliegende Entwurf in Abs.2 seinem Ziel, 'künftigen Schieflagen potenziell systemgefährdender Kreditinstitute oder Finanzgruppen vorzubeugen ... und Haushaltsmittel zu schonen' nicht gerecht. Asset-inflationär überschießende, BIP-disproportionale Volumina an Finanzaktiva und entsprechende Blasenbildungen bleiben unbeschränkt möglich. Die direkte Risikoexposition von CRR-Instituten und anderen Banken durch Kreditvergabe bzw Wertpapierkäufe im erlaubten großen Rahmen besteht ebenfalls fort. Damit ist absehbar, dass viele Banken auch in Zukunft 'too big to fail' und 'too interconnected to fail' sein werden. Auch die Gefährdung von Kundendepositen besteht fort, und ebenso der Sachzwang, konkursbedrohte Banken schon alleine zwecks Aufrechterhaltung des Zahlungsverkehrs retten zu müssen.