

Prof. Jörg Rocholl, PhD
President
Ernst & Young Chair in Governance and Compliance

ESMT European School of Management
and Technology GmbH
Schlossplatz 1
10178 Berlin, Germany
Tel.: +49 (0)30 212 31 1010
Fax: +49 (0)30 212 31 1012
Email: joerg.rocholl@esmt.org

Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen“ – Drucksache 17/12601

Die Finanzkrise hat die Notwendigkeit zu umfassenden und nachhaltigen Reformen in der Regulierung von Finanzinstituten bestärkt, die

- 1) die Wahrscheinlichkeit des Eintritts einer Schieflage von Finanzinstituten reduzieren
- 2) die Kosten für den Steuerzahler beim tatsächlichen Eintritt minimieren.

Dabei haben sich zwei Kernfragen herausgebildet, die bisher nicht umfassend genug beantwortet worden sind. Zum einen stellt sich die Frage, wie die Problematik des „too big to fail“ gelöst werden und damit Finanzinstituten die implizite staatliche Garantie entzogen werden kann, die sich in deren besseren Ratings und niedrigeren Refinanzierungskosten widerspiegeln. Zum anderen ergibt sich die Frage, wie verhindert werden kann, dass Einlagen, die aufgrund der Einlagensicherung zumindest über eine implizite staatliche Garantie verfügen, zu spekulativen Zwecken verwendet werden.

Diese Fragen erhalten besonders dadurch Gewicht, dass die materielle Beteiligung von Gläubigern bei der Rettung bzw. Abwicklung von Finanzinstituten bisher die Ausnahme geblieben ist. Laut einer Untersuchung der OECD gibt es lediglich vier Staaten (Dänemark, Island, Großbritannien und die USA), in denen „unsecured creditors“ bisher in mehr als einem Fall Verluste erleiden mussten.¹ Stattdessen mussten Verluste in der Regel von den Staaten abgedeckt werden, in denen die jeweiligen Finanzinstitute residieren. Damit waren und sind für die jeweiligen Staatshaushalte erhebliche Folgen verbunden, die zu einer deutlichen Einschränkung der Solidität staatlicher Finanzen und zu einer Belastung der Steuerzahler führen. Der vorliegende Gesetzentwurf muss daher vor allem vor dem Hintergrund geprüft werden, ob er diese Belastung der Steuerzahler reduzieren kann.

¹ Schich, Sebastian und Byoung-Hwan Kim, 2012, “Developments in the Value of Implicit Guarantees for Bank Debt: The Role of Resolution Regimes and Practices”. OECD Financial Markets Trends. Volume 2012–Issue 2.

Der Gesetzentwurf enthält vier Artikel, die nicht durchgehend in unmittelbarem inhaltlichen Zusammenhang stehen. In meiner Stellungnahme möchte ich auf drei Aspekte eingehen, die von besonderer Bedeutung sind, nämlich die Trennung von Bankaktivitäten, das Verbot bestimmter Geschäfte und die Strafbarkeit von Geschäftsleitern im Risikomanagement

Trennung von Bankaktivitäten

Der Internationale Währungsfonds (IWF) kommt im März 2013 zur Schlussfolgerung: „Proposals to separate banks’ retail activities from those deemed more risky are no panacea.“² Auch wenn solche Vorschläge laut IWF die Abwicklung von Finanzinstituten erleichtern könnten, seien sie kein Ersatz für andere Maßnahmen wie höhere Kapitalanforderungen oder Bail-ins. Insbesondere warnt der IWF vor der Möglichkeit regulatorischer Arbitrage für den Fall, dass sich nationale und EU-weite Vorschläge unterscheiden.

Im Gesetzentwurf wird argumentiert: „Die Abtrennung riskanter Geschäfte von solchen mit Kunden kann die Solvenz der Institute und eine nachhaltige Stabilisierung der Finanzmärkte sichern.“³ Diese Aussage ist in mehrfacher Hinsicht kritisch zu hinterfragen:

- 1) Sie impliziert ein weit geringeres Risiko für die Geschäfte mit Kunden, als dies nicht nur durch die Erkenntnisse aus der Finanzkrise gerechtfertigt ist, siehe zum Beispiel die Subprime-Krise in den USA wie auch die vor allem durch Immobilienmärkte hervorgerufenen Banken Krisen in Irland und Spanien.
- 2) Die Klassifizierung vermeintlich riskanter Geschäfte verkennt, dass es sich bei diesen oft um Geschäfte mit Kunden handelt, die für diese Kunden eine essentielle Funktion haben.
- 3) Sie lässt die wesentliche Ursache für die Probleme bei der Abwicklung von Finanzinstituten außen vor, nämlich deren enge Verflechtung und Vernetzung. Eine Studie von Hildebrand, Rocholl und Schulz (2013) untersucht alle Wertpapiere aller deutschen Banken und zeigt, dass 80% des Portfoliowerts deutscher Banken aus Investitionen in Wertpapiere anderer Banken besteht.⁴ Investitionen in Staatsanleihen oder Wertpapiere anderer Emittenten spielen hingegen nur eine untergeordnete Rolle.

Der Kern der jetzigen Finanzkrise ist folglich nicht in der fehlenden Trennung von Investment- und Geschäftsbanken zu erkennen. Der sogenannte Liikanen-Report fasst es so zusammen: „In evaluating the European banking sector, the Group has found that no particular business model fared particularly well, or particularly poorly, in the financial crisis.“⁵ Wenn also der Gesetzentwurf die Entstehung der jetzigen Krise zumindest nicht substantiell hätte verhindern können, stellt sich die Frage, ob er die

² European Union: Financial System Stability Assessment, IMF Country Report No. 13/75, März 2013.

³ Seite 2.

⁴ Flight to Where? Evidence from Bank Investments During the Financial Crisis, Working Paper 2013.

⁵ High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Oktober 2012.

Wahrscheinlichkeit der Entstehung zukünftiger Krisen verringern kann – oder ob er sogar Schaden anrichten kann.

Dazu soll kurz die Einführung des Glass-Steagall Act in den USA zu Beginn der 1930er Jahre beleuchtet werden. Diese ist aus anderen Erwägungen erfolgt als das heutige Nachdenken über die Trennung von Investment- und Geschäftsbanken. Damals stand im Vordergrund des Interesses die Möglichkeit von Interessenkonflikten innerhalb einer Universalbank, die sowohl als Underwriter im Emissionsgeschäft als auch Geschäftsbank fungiert. Eine Kernfrage war, ob Banken Kredite an schlechte Schuldner durch die Emission von Anleihen ablösen und diese Anleihen an arglose Privatkunden verkaufen – oder Banken diese Kunden nutzen, um Aktien bei Initial Public Offerings (IPOs) von Emittenten schlechter Qualität verkaufen zu können. Im Mittelpunkt steht also der Schutz des Kunden vor einer Übervorteilung durch, möglicherweise von Interessenkonflikten beeinflussten, Banken. Die wissenschaftliche Literatur zur Einführung (und Abschaffung) des Glass-Steagall Act kommt zu dem eindeutigen Schluss, dass mögliche Interessenkonflikte bei Universalbanken mehr als kompensiert werden durch die Vorteile, die diese den Banken selbst, aber insbesondere den Kunden bringen.⁶ Sie zeigt also den Wert der Universalbanken, der sich aus Verbund- und Skalenvorteilen, wie der besseren Informationsverarbeitung, bei Emittenten ergeben, die bereits eine bestehende Kundenbeziehung zu einer Bank im Kreditbereich aufweisen. Die Einführung des Glass-Steagall Act hat demnach nicht nur ihre Wirkung verfehlt, sie hat im Gegenteil eher Schaden angerichtet.

Die heutigen Entwürfe zur Trennung von Bankaktivitäten sind offensichtlich aus anderen Motiven entstanden als bei der Einführung des Glass-Steagall Act vor 80 Jahren. Nichtsdestotrotz ist heute wie damals von großer Bedeutung, verlässliche Evidenz darüber zu haben, ob die Entwürfe eine wirkliche Verbesserung bringen – oder ob sie Banken und Kunden schaden. Dieser Beweis ist bisher nicht erbracht. Daher sollte unbedingt das, unter anderem vom Eurosystem angeregte, „impact assessment“ für die Empfehlungen aus dem Liikanen-Report abgewartet werden, bevor weitere Schritte unternommen werden.⁷ Damit kann auch der oben beschriebenen Warnung des IWF vor dem Entstehen regulatorischer Arbitrage begegnet werden.

Beispielhaft seien – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – einige wichtige Fragen genannt, die im Rahmen des „impact assessment“ betrachtet werden müssen:

- 1) Praktische Umsetzung der Trennung: Wie kann das Market-Making und damit die erforderliche Liquidität in Märkten sichergestellt werden? Wie reagieren die Gegenparteien von Finanzinstituten bei langfristigen Derivaten, wenn ihnen in Form des Finanzhandelsinstituts nun ein anderer Partner gegenübersteht?

⁶ Siehe insbesondere Kroszner und Rajan, 1994; Puri, 1994, Puri (1996), Gande, Puri, Saunders und Walter (1997) und Puri und Rocholl (2008).

⁷ Bank Structural Reform – Position of the Eurosystem on the Commission’s Consultation Document, Januar 2013.

- 2) Nachhaltigkeit der Trennung: Welche Vorteile haben die neu geschaffenen Finanzhandelsinstitute, wenn sie langfristig als eigenständige Einheit innerhalb des Finanzinstituts verbleiben? Wie können Skalen- und Verbundvorteile genutzt werden, wenn sich diese Vorteile nicht als substantiell erweisen und Finanzhandelsinstitute sich außerhalb der Finanzinstitute neu aufstellen? Was bedeutet das für die Stabilität des Finanzsystems?
- 3) Refinanzierung: In welchem Umfang wirkt sich die Notwendigkeit zur eigenständigen Refinanzierung eines Finanzhandelsinstituts in höherem Liquiditätsrisiko aus, das systemische Konsequenzen hervorrufen könnte?

Verbot bestimmter Geschäfte

Das Verbot der Kredit- und Garantiegeschäfte mit Hedgefonds und Alternativen Investmentfonds (AIF) erscheint willkürlich. Es widerspricht dem Grundsatz einer schuldnerbasierten Bonitätsprüfung in der Kreditentscheidung, die sowohl die Rückzahlungsfähigkeit als auch die Werthaltigkeit der gestellten Sicherheiten berücksichtigt.

Die überhöhte Verschuldung von Privatpersonen wie auch Finanzinstituten und Unternehmen ist ohne Zweifel einer der substantiellen Treiber der jetzigen Finanzkrise. Daher ist es von höchster Wichtigkeit, diese Verschuldung zurückzuführen und die Anreize zur Aufnahme weiteren Fremdkapitals zu verringern, z.B. durch regulatorische Grenzen wie die Leverage Ratio bei Finanzinstituten oder die Anpassung der steuerlichen Behandlung von Fremd- und Eigenkapital. Diese Ansätze sind konsistenter, als Geschäfte mit Kreditnehmern einer bestimmten Branche komplett zu verbieten; unabhängig davon, welche Bonität diese Kreditnehmer aufweisen und welche Sicherheiten sie stellen können.

Strafbarkeit von Geschäftsleitern im Risikomanagement

Die in den Strafvorschriften des Artikels 3 für Finanzinstitute genannte Bedingung, „dass ein Institut oder eine dort genannte Gruppe über eine dort genannte Strategie, einen dort genannten Prozess, ein dort genanntes Verfahren, eine dort genannte Funktion oder ein dort genanntes Konzept verfügt“, ist zu allgemein. Gleiches gilt für die in Artikel 4 genannte Bedingung für Versicherungsunternehmen. Es ist daher nicht klar, wie sich aus den jeweiligen Bedingungen eine unmissverständliche Strafbarkeit ableiten lässt.

Von entscheidender Bedeutung ist insbesondere die Unterscheidung zwischen der Angemessenheit *ex ante* und derjenigen *ex post*. Selbst wenn *ex ante*, also zum Zeitpunkt, in dem ein Institut ein Risiko eingeht, dieses Institut die genannte Bedingung erfüllt, könnte es *ex post*, also zum Zeitpunkt, in dem ein Risiko in einen Ausfall für das Institut mündet, dafür kritisiert werden, nicht die entsprechenden Vorkehrungen getroffen zu haben; denn die Risikoeinschätzung könnte sich in der Zwischenzeit deutlich geändert haben. Für die Gerichte wird es sehr schwierig sein, diesen Sachverhalt angemessen beurteilen zu können.

Schlussfolgerung

Die Fragen zur Trennung von Bankaktivitäten sind so gravierend, dass diese nicht ohne ein belastbares „impact assessment“ durchgeführt werden sollte. In jedem Fall wird diese Trennung kein Allheilmittel gegen künftige Finanzkrisen und die Belastung von Steuerzahlern sein; stattdessen könnte sie für Finanzinstitute, deren Kunden und die Finanzmarktstabilität einen Schaden bedeuten.

Viel wichtiger ist die zügige Einführung wirksamer Bail-in-Instrumente, die Staaten und Steuerzahler schonen. Diese Einführung sollte nicht – wie derzeit geplant – erst in einigen Jahren erfolgen, sondern möglichst bald umgesetzt werden, gerade auch angesichts der zu erwartenden weiteren Belastungen aufgrund der Schiefelage von Banken im Euroraum. Dem Ziel, die Einheit von Eigentum und Haftung wiederherzustellen, ist so am besten gedient. Ein begrüßenswerter Bestandteil bei diesen Reformen wird sein, den Vorschlag des Liikanen-Reports aufzugreifen, Bail-in-Kapital aufzubauen, das außerhalb des Bankensystems gehalten werden soll. So kann zugewise die enge Verflechtung der Banken untereinander zurückgeführt werden, die im Sinne eines „too connected to fail“ zur Begründung der staatlichen Rettungsmaßnahmen, und damit zur Entstehung der Kosten für die deutschen Steuerzahler, eine weitaus größere Bedeutung als die Problematik des „too big to fail“ hatte.