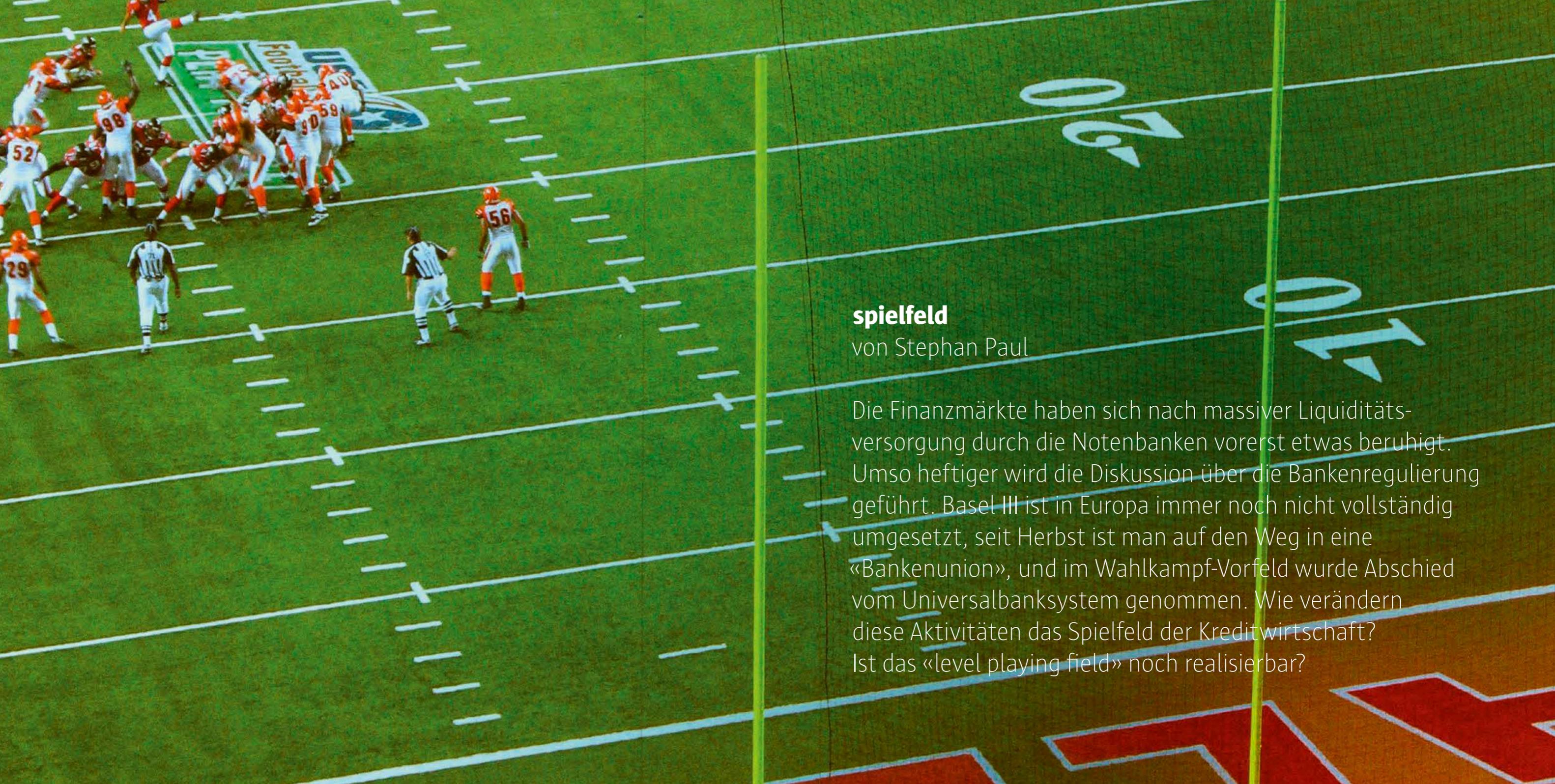




12
wissen und handeln
spielfeld



spielfeld

von Stephan Paul

Die Finanzmärkte haben sich nach massiver Liquiditätsversorgung durch die Notenbanken vorerst etwas beruhigt. Umso heftiger wird die Diskussion über die Bankenregulierung geführt. Basel III ist in Europa immer noch nicht vollständig umgesetzt, seit Herbst ist man auf den Weg in eine «Bankenunion», und im Wahlkampf-Vorfeld wurde Abschied vom Universalbanksystem genommen. Wie verändern diese Aktivitäten das Spielfeld der Kreditwirtschaft? Ist das «level playing field» noch realisierbar?



1 Anstoß

Fast auf den Tag genau vier Jahre nach der Insolvenz von Lehman Brothers qualifizierte sich auch die Woche vom 6.–12. September 2012 für einen Eintrag in das Geschichtsbuch, denn zentrale gesamt- und einzelwirtschaftliche Facetten der Finanz-, Wirtschafts-, Staatsschulden- und Politikkrise liefen wie in einem Brennglas zusammen (siehe die fortgesetzte Krisenchronik, Abb. 14). Die Europäische Zentralbank kündigte den unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen an, und auch die US-Notenbank entschied, mittelfristig durch Anleihekäufe massiv Geld bereitzustellen. Gleichzeitig erklärte das Bundesverfassungsgericht die Beschlüsse zum Rettungsschirm ESM für grundgesetzkonform, so dass dieser Anfang Oktober in Kraft treten konnte.

Bereits im Juni hatte die spanische Regierung einen Antrag auf Finanzhilfen für die Rekapitalisierung kriselnder Banken durch den damaligen EFSF gestellt. Bei ihrem Treffen am 29. Juni beschlossen die Staats- und Regierungschefs der EU, dass eine direkte Bankenhilfe ohne den «Umweg» über den jeweiligen Staat aber nur dann möglich sei, wenn ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus für Kreditinstitute als wichtigstes Element einer «Bankenunion» im Euro-Raum etabliert sei. Hierfür legte der EU-Binnenmarktkommissar Barnier am 12. September erste Vorschläge vor. Auf einzelwirtschaftlicher Ebene machte in dieser Woche die Ankündigung einer «neuen Strategie» verbunden mit einem niedrigeren Renditeziel und einem «Kulturwandel» durch die Deutsche Bank Schlagzeilen: «Die neue Bescheidenheit». Und nur zwei Wochen später präsentierte der ehemalige Finanzminister Peer Steinbrück ein Konzept zur «Bändigung der Finanzmärkte», das einen Vorschlag zur Abtrennung des Investment Bankings vom Commercial Banking enthielt.

Ein halbes Jahr später, im Frühjahr 2013, hat sich nicht zuletzt durch die Liquiditätsbereitstellung seitens der Notenbanken eine leichte Beruhigung der Finanzmärkte eingestellt. In der Regulierung werden dafür umso hitzigere Debatten über das noch immer nicht umgesetzte Basel-III-Paket, die Ausgestaltung der in der ECOFIN-Sondersitzung Mitte Dezember 2012 beschlossenen europäischen Bankenaufsicht und das vor dem Hintergrund des aufziehenden Wahlkampfs in Deutschland kurzfristig Anfang Februar 2013 beschlossene «Trennbankengesetz» geführt.

Dabei drängt die Zeit, die Banken für die nächste Krise «wetterfest» zu machen. In der Eurozone (ebenso in Deutschland) war der Einbruch der Wirtschaftsleistung um 0,6% im Schlussquartal der stärkste Rückgang seit der Rezession vor vier Jahren. Die Zahl der Arbeitslosen hat mit fast 19 Millionen einen traurigen Höhepunkt erreicht, und aus Spanien und Griechenland wird eine Jugendarbeitslosigkeit von über 50% gemeldet. Die Weltbank warnt daher vor der Gefahr einer globalen Rezession, die schlimmer als nach der Lehman-Pleite ausfallen könne: «Eurokrise infiziert Weltwirtschaft».

wissen & handeln 12 setzt sich daher sowohl mit den geplanten Spielregeln (Umsetzung von Basel III) und darüber hinausgehenden Struktureingriffen zur Veränderung des Spielfelds (Trennbankensystem) als auch den «Schiedsrichtern» (Institutionen der Bankenaufsicht, Single Supervisory Mechanism) auseinander.

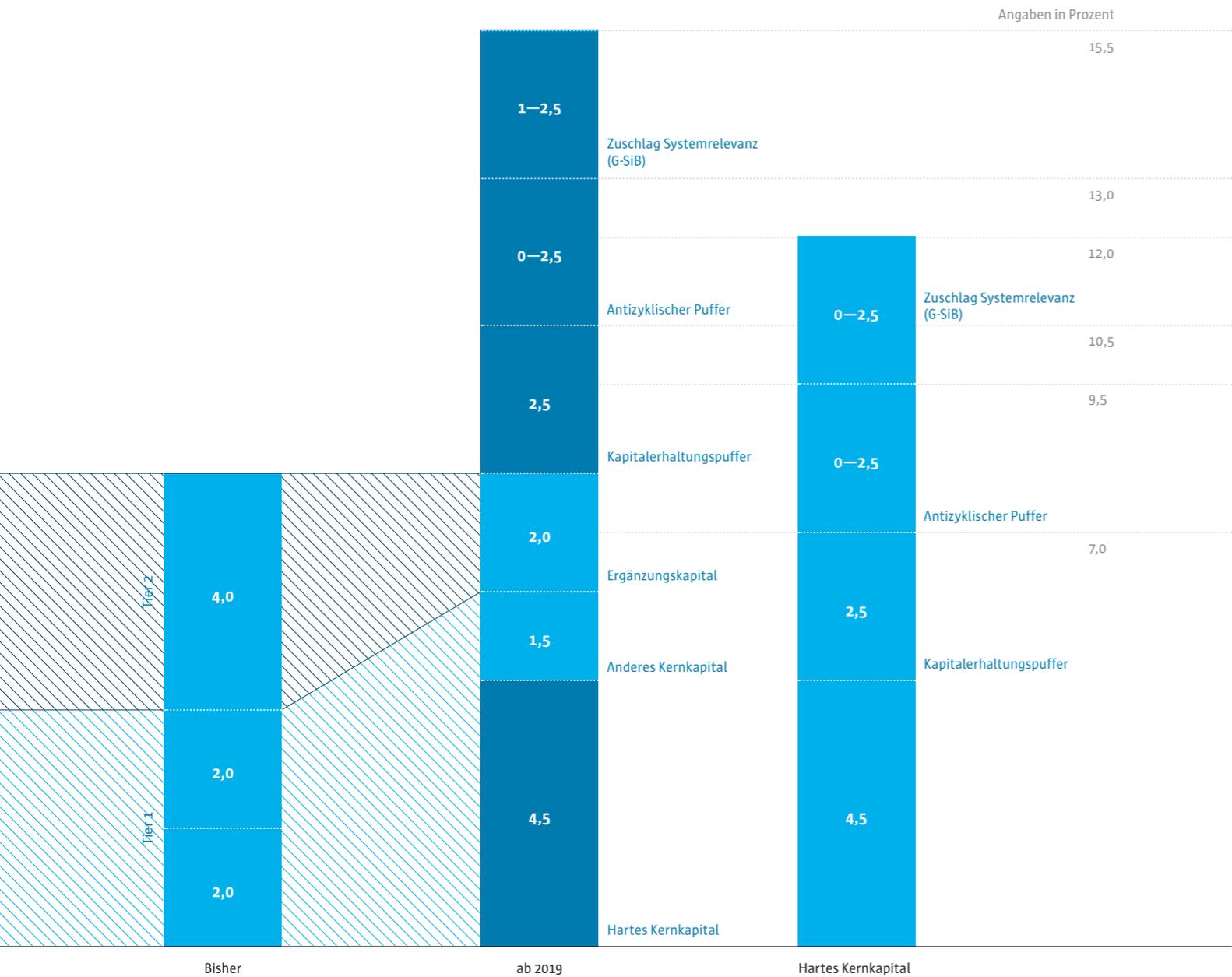


Abbildung 1: Basel III: Mehr und «härteres» Eigenkapital sowie neue Struktur
Quelle: Eigene Darstellung.

2 Basel III: Einseitige Fokussierung auf den Risikoträger

Veränderungen in der Regulierung müssen zum einen die empirisch erkannten Krisenursachen aufgreifen und ihnen begegnen. Zum anderen ist bei neuen Regulierungsdesigns aber stets die in der Theorie ausführlich beschriebene Intermediations-Funktion von Banken zu berücksichtigen. Ohne an dieser Stelle den Kanon der Ursachen der Subprime-Krise in vollem Umfang diskutieren zu können (vgl. die vorangegangenen Ausgaben *wissen & handeln*), ist doch unstrittig, dass zunächst US-Banken in ihrem Kerngeschäft, nämlich bei der Kreditvergabe und dem diese begleitenden Risikomanagement massive Fehler begangen haben (unterlassene Bonitätsprüfung, Zulassung von Klumpenrisiken, unkritische Übernahme Vermittlergeschäft, leichtfertige Verbriefung, Zulassung hoher Fristenkongruenzen usw.). Damit haben sie ihre eigentliche Existenzgrundlage untergraben, denn eine ökonomische Berechtigung für die Einschaltung von Intermediären ergibt sich immer dann, wenn sie Vorteile gegenüber dem direkten Handeln von Marktparteien bieten.

Mit Blick auf Kreditinstitute bestehen diese Vorteile vor allem darin, mit Risiken effektiver und/oder effizienter umgehen und dadurch Transaktionskostenvorteile erzielen zu können. Besonders plastisch hat dies Diamond bereits 1984 mit seinem Begriff vom «Delegated Monitoring» herausgearbeitet: Banken werden im «Auftrag» der Einleger tätig und prüfen für sie die Risiken möglicher Investitionen. Genau dort aber haben viele Kreditinstitute sowohl zu Beginn als dann auch im Laufe der Krise versagt.

Die Konsequenz aus den empirischen und theoretischen Erkenntnissen müsste dementsprechend lauten, dass das Risikomanagement der Banken stärker in den Mittelpunkt der Regulierung rücken müsste, wie es mit der Säule 2 von Basel II

ja auch angedacht war. Tatsächlich setzt Basel III aber auf der anderen Seite der Waage der Risikotragfähigkeit an, nicht bei den Risiken, sondern beim Risikoträger. Um ein Bild zu wählen: Es werden stärkere Airbags vorgeschrieben, ohne weitere Eingriffe in das Fahrverhalten der Verkehrsteilnehmer vorzunehmen.

Kernstück des neuen Standards ist nämlich die Erhöhung und Härtung des von Kreditinstituten mindestens vorzuhaltenden regulatorischen Eigenkapitals (neue Liquiditätsregeln kommen ebenfalls hinzu). So wird die von den Banken als Untergrenze geforderte Quote des Kernkapitals (Tier 1) von bisher 4 auf 6% der risikogewichteten Aktiva angehoben. Der darin vorzuhaltende Anteil des «harten» Kernkapitals steigt stufenweise ab 2013 auf letztlich 4,5% an (1,5% sind dann noch «weiches» Kernkapital). Die zuvor gültige Mindest-Gesamtkapitalquote von 8% bleibt somit zwar unangetastet, allerdings ändert sich ihre Zusammensetzung. Während Kern- und Ergänzungskapital vorher je 4% ausmachten, bleiben aufgrund der erhöhten Tier-1-Anforderung künftig nur noch 2% für das Ergänzungskapital. Zudem müssen Banken ab 2016 einen «Kapitalerhaltungspuffer» aus hartem Kernkapital aufbauen, der bis 2019 auf 2,5% aufgestockt sein soll und dessen Unterschreitung zum Verbot von Ausschüttungen führt.

Zusätzlich zu den Mindest-Eigenkapitalquoten und dem Kapitalerhaltungspuffer wird ein «antizyklischer Kapitalpuffer» eingeführt, der in (konjunkturell) «guten» Zeiten aufgebaut und in «schlechten» aufgezehrt werden soll. Für diese in den Details noch festzulegende Verlustausgleichsreserve, die z.B. am Verhältnis des Kreditwachstums zum BIP anknüpfen könnte, ist eine Bandbreite zwischen 0 und 2,5% der risikogewichteten Aktiva vorgesehen. National und global systemrelevante Banken

(«Sifis», systemically important financial institutions) werden mit einer noch darüber hinaus reichenden Eigenkapitalanforderung belegt. Für die Deutsche Bank hat Basel den derzeitigen Höchstsatz von 2,5 % festgelegt; welche Institute hierzulande einen nationalen Zuschlag erhalten werden, ist noch ungewiss. Aber allein die einheitliche Erhöhung der notwendigen Eigenkapitalquote von 8 % auf 10,5 % bedeutet eine Steigerung um 31,25 %. Mit dem Kapitalerhaltungspuffer ergibt sich eine Anhebung auf 13 % (+ 62,5 %), einschließlich des Zuschlags für global systemrelevante Institute (G-SIB) auf 15,5 % (+ 93,76 %).

Doch damit nicht genug: Die EU möchte ergänzend zu den Baseler Empfehlungen einen weiteren, nationalen Kapitalpuffer für systemische Risiken einführen. Mit diesem Puffer könnten die Mitgliedstaaten die Eigenkapitalanforderungen um weitere bis zu fünf Prozentpunkte erhöhen. Und in der Diskussion ist sogar eine noch darüber hinausreichende «Generalmächtigung», wonach zur Begrenzung makroprudenzieller oder systemischer Risiken weitere Verschärfungen erlaubt sein sollen. Damit könnte die geforderte regulatorische Eigenkapitalquote über 20 % steigen!

Durch diese Regeln werden – und hier liegt das Hauptproblem der neuen Regulierung – die Anforderungen an den Risikoträger *pauschal* erhöht, d.h. es wird neben dem Investment Banking auch das «normale» Kreditgeschäft der Banken belastet. Bereits nach Basel II waren Kreditrisiken weitaus stärker mit Eigenmitteln zu unterlegen als Exposures im Marktrisikobereich. Die deutliche Erhöhung des vorzuhaltenden Kernkapitals auch in diesem Bereich wirkt sich in absoluten Beträgen dementsprechend stark aus. Stattdessen müssten die Regeln nicht nur beim Risikoträger, sondern vor allem bei der Risikomessung der Kreditinstitute ansetzen.

So zeigte schon 2010 ein Vergleich von regulatorischen und ökonomischen Modellen zur Kalkulation der notwendigen Eigenkapitalbeträge im Kreditrisikobereich, dass die ökonomischen Modelle der Banken das zu hinterlegende Kapital erheblich niedriger ansetzen als der Regulator. Im Marktrisikobereich ergab sich umgekehrt ein deutlich höherer Betrag als in den regulatorischen Vorgaben (Erlebach/Grasshoff/Berg 2010). Aus einer neuen Studie des Baseler Ausschusses (2013) geht nun – fast drei Jahre in der Verbesserung der Risikomodelle später – hervor, dass die Ermittlung der risikogewichteten Aktiva von Banken und der daraus resultierenden Eigenkapitalunterlegung sehr unterschiedlich gehandhabt wird und zudem für Außenstehende nicht nachvollziehbar ist. Bei einer Untersuchung von 16 international tätigen Banken (aus Deutschland die Deutsche Bank und die Commerzbank) sollten für unterschiedlich zusammengesetzte Portefeuilles die Marktrisiken und regulatorischen Eigenmittelbeträge ermittelt werden. Es ergaben sich zum Teil exorbitante Unterschiede (Abb. 2), insbesondere dann, wenn neben Aktien und Renten auch größere Teile in Derivaten investiert wurden. Aber selbst bei einem breit diversifizierten Korb mit Standardprodukten schwankte die ermittelte Eigenkapitalunterlegung für ein identisches Portfolio zwischen 13,4 und 34,2 Mio. €. Ein Viertel dieses Unterschiedsbetrages resultierte daraus, wie die jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden die Baseler Vorschriften umsetzten, vor allem, inwieweit sie ihren Banken gestatteten, interne Modelle (ggfs. mit einem Aufschlagsfaktor) anzuwenden (Abb. 3).

In diesen Zusammenhang passt auch, dass etwa die Deutsche Bank ihre Risikoaktiva im dritten Quartal 2012 um 55 Mrd. € reduzierte, allein 27 Mrd. € hiervon wurden auf «Änderungen

und Anpassungen in den Berechnungsverfahren» zurückgeführt. Offenbar bestehen also sowohl auf Seiten der nationalen Aufseher als auch der Banken (immer noch) weite Spielräume in der Risikoquantifizierung, die jedoch mit dem Grundgedanken des «level playing field» kaum vereinbar sind.

Vermehrt taucht daher der Wunsch nach «hoher Robustheit» der Regulierung auf. So empfahlen etwa Kohlleppel/Wambach jüngst, «auf komplexe Risikomodelle zu verzichten und stattdessen (allein, d. Verf.) einen Eigenkapital-Puffer im Verhältnis zur Bilanzsumme, die sogenannte Leverage Ratio, anzustreben.» Auch die Vorschläge von Admati/Hellwig 2013 gehen in diese Richtung. Sie fordern eine deutliche höhere Eigenkapitalquote, die die Leverage Ratio von Banken an diejenige in anderen Branchen annähern soll. Doch im Gegensatz zu Industrieunternehmen legt der Staat anstelle eines Marktes ein Ergebnis fest. Da Eigenkapital aber vor allem als Puffer für nicht planbare Ex-post-Überraschungen dient, lässt sich die «richtige» im Sinne von «notwendige» Eigenkapitalausstattung schon durch die jeweilige Bank nicht perfekt, aber schon gar nicht extern sinnvoll quantifizieren. Vorgaben für Eigenkapitalquoten erweisen sich daher letztlich als «theorielose Messergebnisse ... , die so oder auch anders geregelt sein könnten.» (Schneider 1987, S. 98 und 1997, S. 585). Gegenüber der derzeitigen Regulierung ist eine schlicht höhere aufsichtsrechtliche Eigenkapitalquote daher kein Fortschritt. Statt einer Kapitulation vor dem Problem der differenzierteren Risikokontrolle ist eine massive Verstärkung der qualitativen Aufsicht in diesem Bereich notwendig.

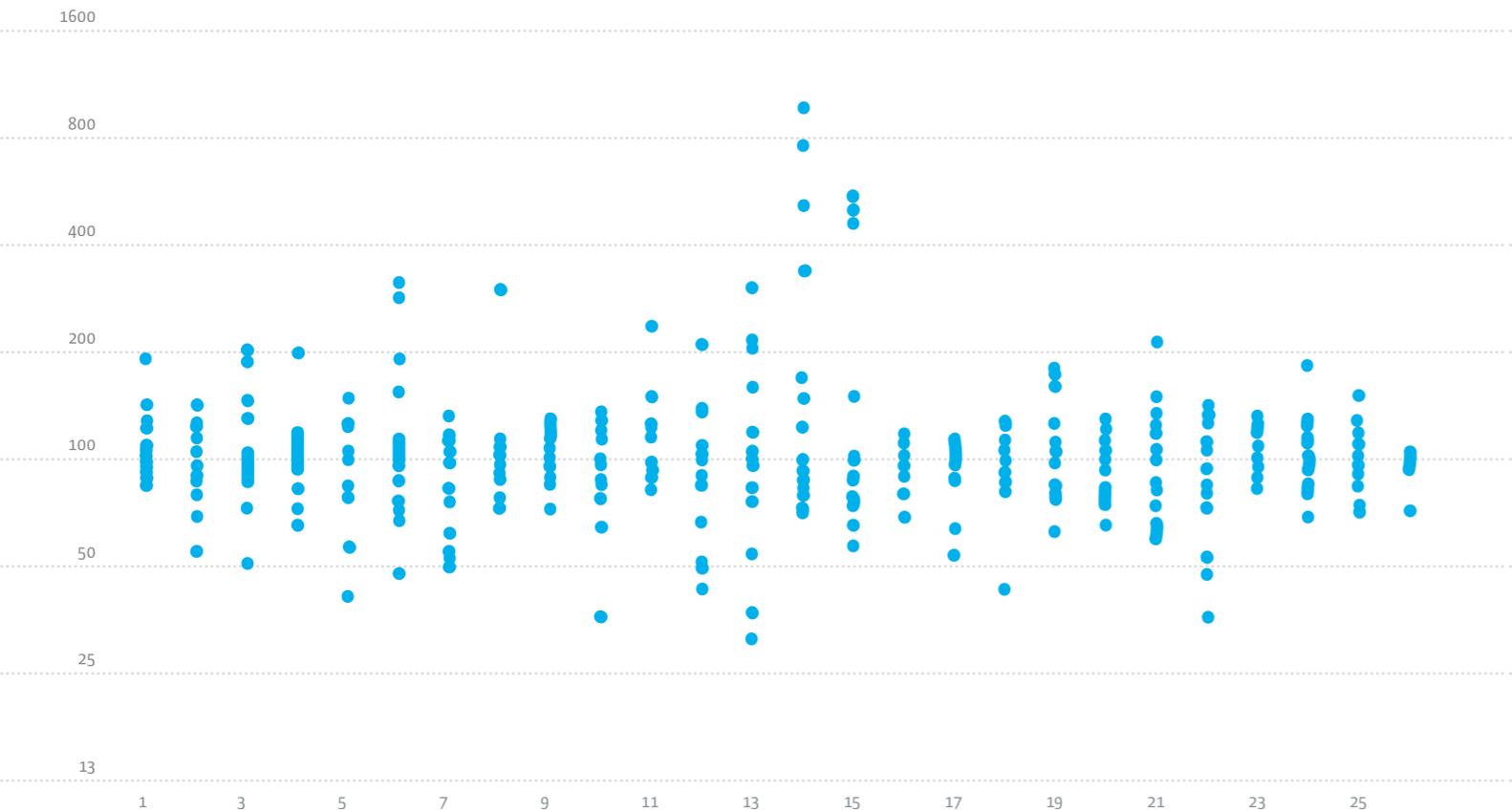


Abbildung 2: Streuung der VAR-Ergebnisse für unterschiedliche Portfolios

In the figures, portfolios 1–7 relate to equity asset classes, portfolios 8–13 relate to interest rate asset classes, portfolios 14–15 are FX, portfolios 16–17 are commodities, 18–24 are credit spread portfolios, and portfolios 25-26 are diversified portfolios covering all asset classes.
Quelle: Baseler Ausschuss 2013, S. 34.

	Implied capital requirement for diversified portfolio Mio. €	
	Using supervisory multiplier	Setting multipliers to 3
Min	13,4	12,5
Max	34,1	28,6
Median	17,7	17,5
Mean	20,5	18,0
Stdev	6,3	4,1
		%
Stdev/Mean	31	23
Proportion of variability due to supervisory multiplier choice		27

Abbildung 3: Identisches Handelsportfolio, doch große Streubreite der Eigenkapitalanforderungen bei 16 internationalen Großbanken

Quelle: Baseler Ausschuss 2013, S. 26.



3 Unkritische Übernahme der Mittelstandsprivilegien verstärkt Regulierungsunschärfen

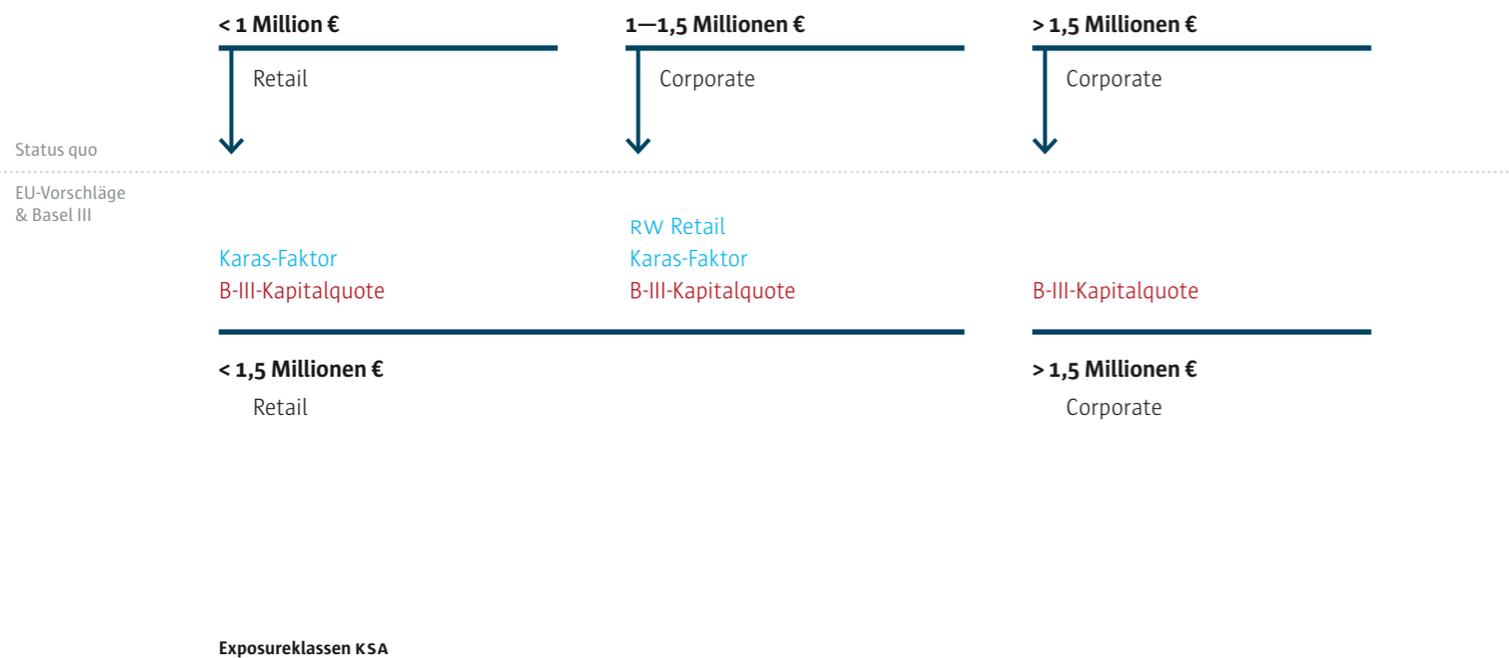
Wie schon im Vorfeld von Basel II, so hat sich auch in der Endphase der Verhandlungen um den Basel-III-Standard eine heftige Debatte entwickelt, ob die steigenden Eigenkapitalanforderungen an die Banken zu Kreditrationierungen speziell gegenüber mittelständischen Unternehmen führen könnten. Entsprechende Schlagzeilen in der Wirtschaftspresse lauteten: «Basel III ist große Gefahr für reibungslose Kreditversorgung von Mittelstand, Handwerk und Kommunen», «Kredite werden knapper und teurer», «Die langfristige Mittelstandsfinanzierung, ein Stabilitätsanker in der Krise, ist in Gefahr». Vor diesem Hintergrund hat das EU-Parlament im Mai 2012 die Initiative ergriffen, die unter Basel II eingeführten «Mittelstandskomponenten» nicht nur beizubehalten, sondern sogar auszuweiten. Am 27. Februar 2013 einigten sich dann EU-Parlament und -Rat im Rahmen der Trilogverhandlungen auf Basis eines Berichts des österreichischen EU-Abgeordneten Karas, KMU-Kredite bis zu einer Volumengrenze von 1,5 statt bisher 1 Mio. € in den Standardansatz einzubeziehen und dort das (mit der Eigenkapitalanforderung zu multiplizierende) Risikogewicht von 75 % auf rund 57 % abzusenken. Damit soll der Anstieg der Anforderungen an das Eigenkapital insgesamt von Basel II 8 % auf dann 10,5 % (einschließlich Kapitalerhaltungspuffer von 2,5 %, aber ohne antizyklischen und weitere Puffer) ausgeglichen werden.

Sowohl im Kreditrisikostandardansatz (KSA) als auch dem internen Rating-basierten Ansatz (IRBA) lassen sich drei Exposure-Klassen unterscheiden (Abb. 4). In allen Klassen ergeben sich zunächst Belastungen durch die höhere Eigenkapitalunterlegungspflicht nach Basel III (rot). Dies wird im KSA durch den «Karas-Faktor» abgemildert (Werteffect, grün). Zudem kommt es zu einem Mengeneffekt durch die Umklassifizierung bei Krediten

zwischen 1 und 1,5 Mio. € (mittlere Klasse, ebenfalls grün). Diese Zusammenhänge gelten grundsätzlich auch im IRBA, wobei zusätzlich eine korrigierte Funktion anzuwenden ist.

Über die Karas-Vorschläge hatte sich zuvor eine zum Teil hitzig geführte Diskussion entwickelt. So schlug sich z.B. die Deutsche Bundesbank gemeinsam mit dem Zentralen Kreditausschuss, der bankgruppenübergreifenden Interessenvertretung der deutschen Kreditwirtschaft, auf die Seite der Verfechter des «Karas-Pakets». Gestützt auf eine – leider unveröffentlichte – Studie für Deutschland hält die Bundesbank eine Verringerung der Risikogewichte für Forderungen an KMU sogar um mehr als 30 Prozentpunkte gegenüber dem heutigen Basel-II-Niveau für gerechtfertigt (Die Deutsche Kreditwirtschaft 2012).

Eine dezidiert andere Meinung vertritt hingegen die Europäische Bankaufsichtsbehörde EBA. Sie sieht das «Risiko einer Gefährdung der finanziellen Stabilität», falls für Ausleihungen an kleine und mittlere Unternehmen weniger Eigenkapitalhinterlegung verlangt würde, als nach Basel III vorgesehen. Kleine und mittlere Unternehmen sind ihrer Ansicht nach gerade in schlechten Zeiten abhängiger von der generellen Konjunkturerwicklung sowie der Bankfinanzierung als größere Unternehmen. Die konservativen Annahmen des aktuellen Regelwerks seien möglicherweise nicht so konservativ, wie es auf den ersten Blick scheine. Zudem sieht die EBA keinen Beleg dafür, dass sich der gewünschte Effekt – mehr Kredite für kleine und mittlere Unternehmen – tatsächlich einstellt (European Banking Authority 2012).



■ Zinssenkung
■ Zinserhöhung

Abbildung 4: Veränderung der Eigenkapitalanforderungen bei unterschiedlichen Exposures
Quelle: Kaltfofen/Paul/Stein 2013.

	Angaben in Mrd. €		
	klein	mittel	groß
Typische Bilanzsumme	< 2	2 – 10	> 10

Portfolioeigenschaften		Angaben in Prozent		
Exposureklassen in Prozent des Kreditvolumens an Geschäftskunden (stichtagsbezogene Inanspruchnahme, ohne Avale)				
< 1 Mio. €	60	45	10	
1 – 1,5 Mio. €	12	8	6	
> 1,5 Mio. €	28	47	84	

Modell-Parameter		Angaben in Prozent		
Exposureklassen in Prozent des Kreditvolumens an Geschäftskunden (stichtagsbezogene Inanspruchnahme, ohne Avale)				
Kalk. Eigenkapitalrendite v. St. (EK R)	8% – 16% (in 2%-Schritten)			
Basel III				
Reg. Kapitalquote inkl. KE-Puffer ab 2019	10,5			
Antizyklischer Puffer (CCB)	+ 2,5			
G-SIB-Zuschlag	+ 2,5			
EU-«Mittelstandspaket»	👍	👍	👍	

Abbildung 5: Simulation der Veränderung kalkulatorischer Eigenkapitalkosten anhand von drei Musterportefeuilles
Quelle: Kaltfofen/Paul/Stein 2013.

Auch die empirische Literatur gibt keinen Hinweis darauf, dass KMU für Banken generell ein niedrigeres Risiko als Großunternehmen darstellen. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass die Wahrscheinlichkeiten von erwarteten und unerwarteten Verlusten einerseits, die Korrelationen der Kreditnehmer andererseits keinen linearen, von der Größe der Unternehmen abhängigen Verlauf besitzen. Sie sind zudem im Konjunkturverlauf nicht zeitstabil und in allen untersuchten Ländern identisch (vgl. zur Übersicht Dietsch/Petey 2004, Jacobsen et al. 2005, Antão/Lacerda 2011, Buca/Vermeulen, 2012).

Da nur etwa 50 Institute in Deutschland einen IRBA-Ansatz verwenden, sind die Erleichterungen im Standardansatz besonders gravierend. Denn aufgrund der Erfahrungen der Finanz- und Wirtschaftskrise ist es noch fraglicher geworden, ob die durch die Regelung unterstellte, breite Risikodiversifikation im Retail-Portfolio tatsächlich (immer!) anzutreffen ist. Zwar rechtfertigt eine Portefeuillestruktur mit vielen kleinen Engagements die Hoffnung auf Risikostreuung – nach dem Motto: Die Ausfallwahrscheinlichkeiten der einzelnen mittelständischen Unternehmen sind höher, die Korrelationen zwischen ihnen aber niedriger als bei Großunternehmen. Es sind jedoch gerade bei regionalen Kreditinstituten Verbundwirkungen und damit Klumpenrisiken denkbar, z.B. bei der Insolvenz eines großen Arbeitgebers und den nachfolgenden Problemen zahlreicher kleinerer und mittelgroßer Unternehmen. Die Anhebung der Kreditobergrenze verschärft diese Problematik, indem sie praktisch alle deutschen Unternehmen zu «Mittelständlern» macht, denn schon in der jetzigen Abgrenzung sind über 95 % aller umsatzsteuerpflichtigen Firmen erfasst. Es wäre daher zu wünschen, dass die bisherigen Kriterien nicht ohne empirische Basis allein aufgrund eines poli-

tischen Eingriffs verändert würden; anekdotische Evidenz kann «harte» Daten zur tatsächlichen Höhe der Adressausfallrisiken nicht ersetzen.

Um in diesem Sinne genauer abzuschätzen, welche Kostenbelastungen auf welche Banken(gruppen) zukommen, haben wir in einer ikf-Studie auf knapp 3.000 Datensätze deutscher Unternehmen aus den Jahren 2008-2011 zurückgegriffen, aus denen Bilanzsumme, Umsatz, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und eine Basel-II-qualitätsgesicherte Schätzung zur Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) der Bankkunden hervorgingen (Kaltfofen/Paul/Stein 2013). Die durchschnittliche PD lag bei 2 % und war insofern nach Angaben der Deutschen Bundesbank repräsentativ für die deutsche Unternehmenslandschaft. Die Unternehmensdaten wurden zu drei Musterportefeuilles zusammengefasst, um den Kreditbestand kleiner, mittlerer und großer Banken zu simulieren. Neben den sich verändernden regulatorischen Anforderungen haben wir die von den Instituten angestrebte Eigenkapitalrendite in 2 Prozentpunkt-Schritten zwischen 8 und 16 % variiert (Abb. 5).

Unter der Maßgabe einer unveränderten Profitabilität lässt die beschlossene Basel-III-Regulierung (ohne «Karas-Faktor») die Eigenkapitalkosten zwischen 19 und 117 Basispunkten (BP) ansteigen (Abb. 6). Die Erhöhungen sind beim IRBA aufgrund der unterstellten Portfolio-Qualität niedriger als beim KSA. Sie fallen umso stärker aus, je größer die Banken und je höher die Ansprüche an die eigene Eigenkapitalrendite werden. Die Karas-Vorschläge dämpfen diesen Effekt ab – jedoch nicht für alle Banken in gleicher Weise (Abb. 7).

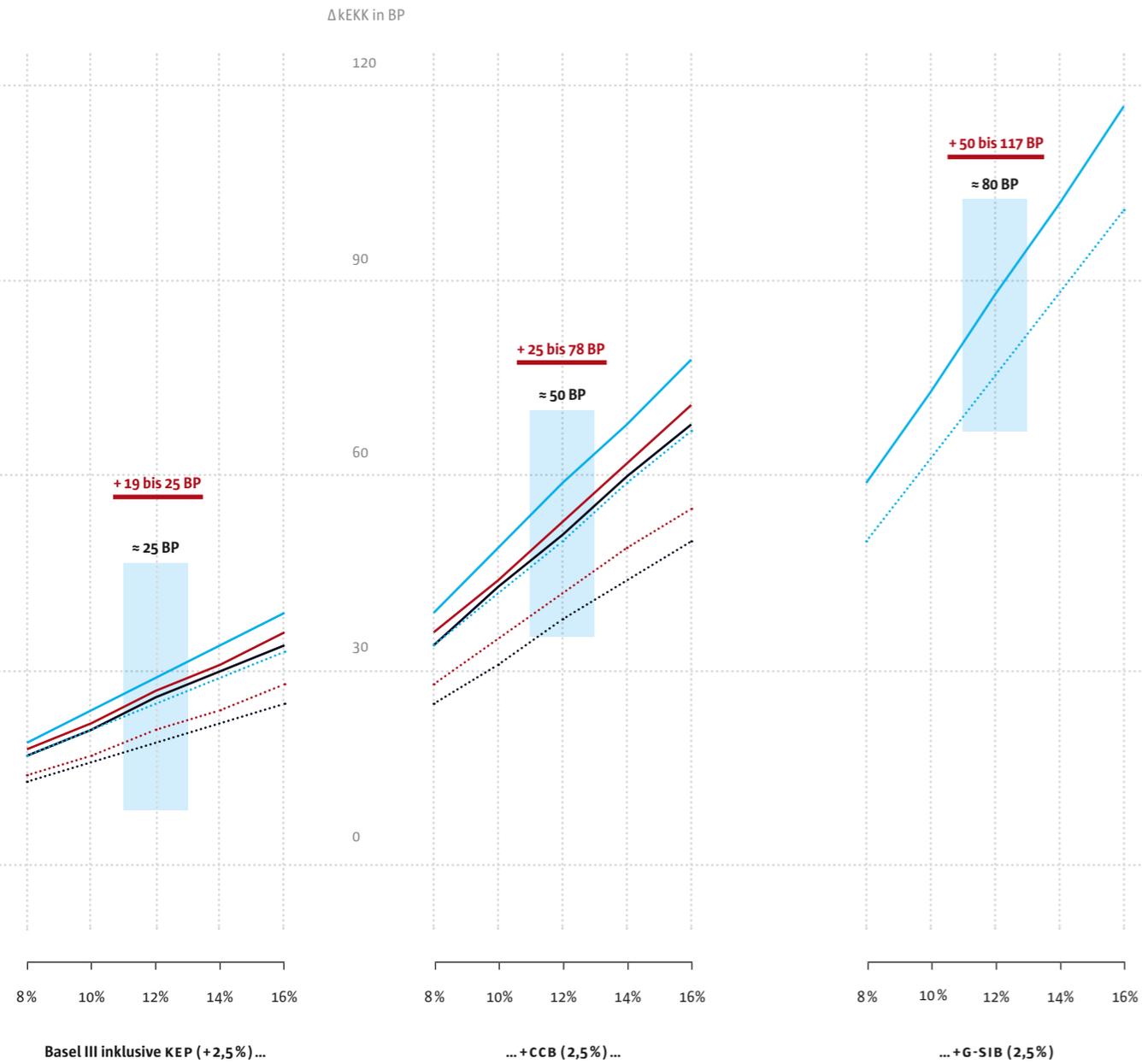
Zunächst fällt auf, dass das Niveau aller Kostenkurven in Abb. 7 deutlich unter dem in 6 liegt. Darüber hinaus sind insbe-

sondere die Unternehmenskredite, die durch die Ausweitung der Schwellenwerte auf 1,5 (KSA) vom Corporate ins Retail-Segment wechseln, die «Gewinner» dieser Regelanpassung. Während bisherige Retail-Kredite – ohne Berücksichtigung des antizyklischen Puffers und des Systemzuschlags – eigenkapitalkostenneutral gestellt würden, käme es nach unserer eigenen Schätzung für diese Gruppe der «Wechsler» sogar zu Einsparungen bei den Eigenkapitalkosten zwischen 24 und 48 Basispunkten, die sich auf drei Effekte zurückführen lassen: Erstens werden die Risikogewichte beim «Karas-Paket» pauschal um 23,8 % gesenkt. Zweitens sind die Risikogewichte in der Klasse Retail generell niedriger als in der Klasse Corporate und drittens profitieren durch die Re-Kategorisierung per se mehr Kredite von den Retail-Privilegien. Diese Effekte wirken wiederum umso stärker, je höher die angestrebte Eigenkapitalrendite gewählt wird.

Das «Karas-Paket» entfaltet seine intendierte Wirkung einer Kompensation der höheren Eigenkapitalbelastung einschließlich Kapitalerhaltungspuffer also bei Krediten geringer – und künftig auch mittlerer – Größe sowohl bei KSA- als auch bei IRBA-Banken. Begünstigt werden vor allem kleinere Kreditinstitute, die in hohem Maße Kredite mit vergleichsweise geringeren Exposures auf ihren Büchern haben. Abgefedert wird aber weder die Belastung durch den antizyklischen Kapitalpuffer noch den N/G-SIB-Aufschlag, so dass größere Banken hier doppelt betroffen sind (von weiteren nationalen Kapitalpuffern ganz zu schweigen).

Die das Vorgehen der Politik prägende Philosophie muss kritisch gesehen werden: Die Fortschreibung, ja sogar Erweiterung (Umklassifizierung) der Mittelstandsprivilegien durch pauschale Erleichterungen verfestigt nur die bestehenden Regulierungsun-

schärfen. Solange die Berechtigung dieser Begünstigungen nicht durch empirische Studien zur Güte der Mittelstandskunden *im europäischen Durchschnitt* belegt ist, wird ein Schritt weg vom angestrebten «level playing field» gemacht. Denn angesichts der Kundenbonitäten deutscher Banken mögen die geplanten Regelungen hier passend sein, mit Blick auf die Firmenkundenportefeuilles der Banken z.B. in Südeuropa muss dies noch lange nicht gelten. Insofern ist eine *rein formale* Harmonisierung im Sinne eines «one size fits all», bei der einheitliche Regeln für sehr unterschiedliche Strukturen von Finanzmärkten verabschiedet werden, problematisch.



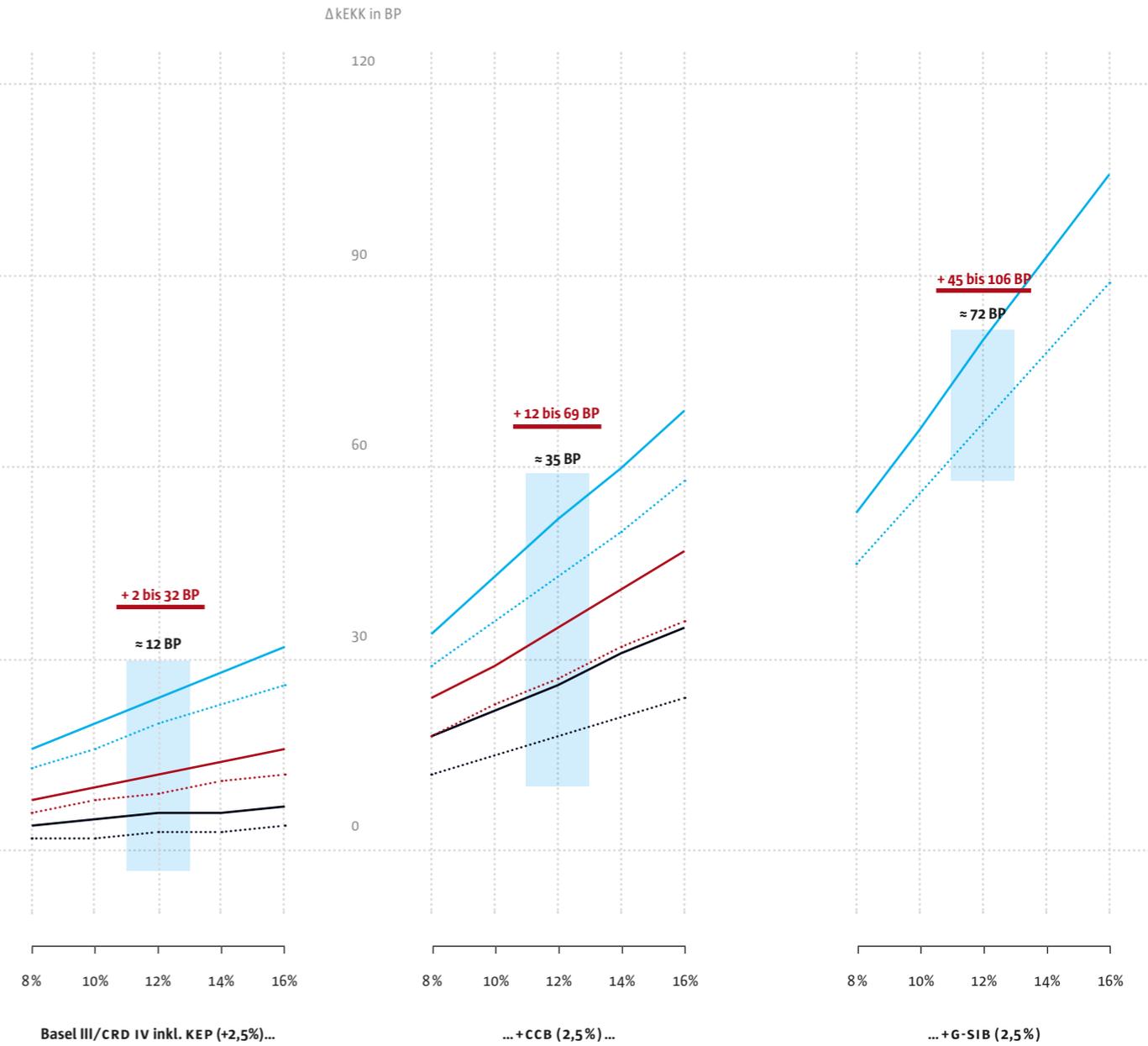
Basel III inklusive KEP (+2,5%)...

... + CCB (2,5%) ...

... + G-SIB (2,5%)

— KSA: klein — KSA: mittel — KSA: groß
 IRB: klein IRB: mittel IRB: groß

Abbildung 6: Durch die beschlossene Basel-III-Regulierung steigen die kalkulatorischen Eigenkapitalkosten unkorrigiert zwischen 19 und 117 BP
 Quelle: Kaltfofen/Paul/Stein 2013.



Basel III/CRD IV inkl. KEP (+2,5%)...

... + CCB (2,5%) ...

... + G-SIB (2,5%)

— KSA: klein — KSA: mittel — KSA: groß
 IRB: klein IRB: mittel IRB: groß

Abbildung 7: Durch das «Karas-Paket» wird der Anstieg der kalkulatorischen Eigenkapitalkosten deutlich gedämpft
 Quelle: Kaltfofen/Paul/Stein 2013.



4 Tatsächliche Belastungen für Unternehmen fraglich

Selbst wenn die Umsetzung des Baseler Pakets in der EU dazu führen sollte, dass die Eigenkapitalkosten einer Bank, steigen, muss dies nicht in gleichem Maße für ihre gesamten Finanzierungskosten und damit die hurdle rate der Kreditvergabe gelten. Denn eine bessere Eigenkapitalausstattung erhöht c.p. die Stabilität des Kreditinstituts. Das Kapitalstrukturrisiko der Bank fällt geringer aus, und die Summe aus Eigen- und Fremdkapitalkosten sollte sinken, sofern die größere Stabilität auch dem Finanzmarkt glaubhaft kommuniziert werden kann (Admati et al 2011). In gleicher Weise verbessern ein höherer Liquiditätspuffer und mehr Fristenkongruenz die Bonität der Bank, was ebenfalls einen günstigen Einfluss auf Refinanzierungskosten haben sollte.

Im Übrigen aber wird jedes Institut vor dem Hintergrund des relevanten Wettbewerbs seine Position im Hinblick auf das Verhältnis zwischen der Einforderung expliziter (Risikoprämie im Zins) und impliziter Preise (zugesagte Mehrgeschäfte, Einflussnahme, Sicherheiten) finden. Auch zukünftig wird es eine Flexibilität für individuelle Preisverhandlungen mit mittelständischen Unternehmen geben. Nach wie vor werden verhandlungsstarke Unternehmer (die über eine gute Preistransparenz verfügen, die über den Kredit hinaus auch andere Geschäfte bei einer Bank machen, gegebenenfalls sogar ihr Privatvermögen dort verwalten lassen) erfolgreich um Vorzugszinssätze verhandeln können. Der Wettbewerb unter den Banken führt dazu, dass die Banken die höheren Kosten nicht schlicht in höhere Kreditpreise übersetzen können.

Letztlich bildet sich der Preis für den Kredit nach Angebot und Nachfrage. Dieser Ansicht ist auch die Deutsche Bundesbank. Sie vertritt die Meinung, dass die künftigen strengeren Eigenkapitalanforderungen an die Banken die Kredite an den deutschen

Mittelstand nicht automatisch teurer machen. «Ob Basel III nun die Kreditzinsen für den Mittelstand tatsächlich erhöhen wird, halte ich für nicht ausgemacht. Der Effekt von Basel III auf die Kreditzinsen des Mittelstands könnte vielmehr deutlich überschätzt werden», sagte die für die Bankenaufsicht zuständige Bundesbank-Direktorin Lautenschläger Ende März 2012. Der steigende Wettbewerb der Institute um den Mittelstand könne ihrer Meinung nach sogar zu sinkenden Kreditzinsen führen. «Nie war der deutsche Mittelstand für deutsche Institute attraktiver.» (Lautenschläger 2012)

Der Nettoeffekt aller preisstärkernden und -senkenden Effekte ist also ungewiss (Stein/Paul 2013 im Gegensatz zu Kaserer 2012). Mit Blick auf die Erfolgsstrukturen, die sich in den Gewinn- und Verlustrechnungen der KMU abbilden, ist aber in jedem Fall festzuhalten, dass der Anteil ihrer Zins- an den gesamten Aufwendungen bei nur 1,4% (Großunternehmen zum Vergleich kommen auf 1%) liegt.

Selbst eine drastische Erhöhung des Zinsniveaus um 50% führte – bei gleichen Kreditmengen und -strukturen – zu einer Belastung der Kostensituation der Unternehmen von nur 0,7% (Großunternehmen 0,5%). Bei Anteilen der Materialeinsatz- und der Personalkosten von demgegenüber rund 54 (70) bzw. 23% (12%) ist leicht einzusehen, dass sehr viel stärkere Effekte auf die Erfolgsrechnung von der Preisentwicklung für die beschafften Materialien und den Lohnrunden ausgehen (die oben dargestellte drastische Zinserhöhung entspricht einer Tariflohnerhöhung von 3,1 (4,2)% oder Materialverteuerungen von nur 1,3 (0,7)%.) Dieses Ergebnis verändert sich im Übrigen nur wenig, wenn die Branchenzugehörigkeit in die Analyse mit einbezogen wird. Über 19 verschiedene Branchen hinweg lag der niedrigste

5 Mehr Finanzstabilität durch Abkehr vom Universalbanksystem?

Anteil der Zins- an den gesamten Aufwendungen zuletzt bei nur 0,4% (Großhandel), der höchste bei 2,3% (Informations- und Kommunikationsbranche).

«Im Hinblick auf die Befürchtungen einer Kreditklemme schätzt im Übrigen die Macroeconomic Assessment Group des Baseler Ausschusses die kurzfristigen volkswirtschaftlichen Kosten der Einführung von Basel III als sehr gering ein. Demnach soll das Wirtschaftswachstum während der Übergangsphase kaum beeinträchtigt werden: Aus der Simulationsstudie ergibt sich für den Zeitraum 2011 bis 2016 eine kumulierte negative Abweichung des Bruttoinlandsprodukts von der Basislinie um rund 0,4%. Dabei sind die Vorteile schärferer Regulierung noch gar nicht berücksichtigt. Der LEI-Report des Baseler Ausschusses (LEI steht für Long Term Economic Impact), der die langfristigen Auswirkungen von Basel III untersucht, kommt zu einem noch erfreulicheren und recht intuitiven Ergebnis: Aufgrund der geringeren Wahrscheinlichkeit von Banken Krisen sollte sich nach vollständiger Implementierung der Regeln ein höherer Wohlstand einstellen als ohne die avisierten Maßnahmen.» (Dombret 2012 mit Rückgriff auf Basel Committee of Banking Supervision 2010 und BIS 2011; vgl. dazu auch Hüther 2013). Die überwiegende Zahl der vorliegenden Simulationen teilt diesen Optimismus, zumal auch nur vergleichsweise geringe Anstiege der Kreditkosten abgeleitet werden (vgl. Deutsche Bundesbank 2012, IMF 2012, abweichend IIF 2011).

Während der Finanzkrise haben sich einzelne Banken als too big, too complex und auch too connected erwiesen. Um Systemgefahren und damit auch eine flächendeckende Schädigung gerade kleiner Einleger abzuwenden, musste der Staat in nahezu allen Industrieländern zumindest als Garantiegeber oder sogar durch direkte Zahlungen Hilfen gewähren, was zu einer entsprechenden Belastung der öffentlichen Haushalte geführt hat. Als eine Krisenkonsequenz wird daher in den letzten Monaten immer intensiver über eine Abkehr vom Universalbanksystem diskutiert, in dem Kreditinstitute neben sämtlichen Leistungen des Commercial Bankings auch solche des Investment Bankings anbieten *dürfen*.

Einer älteren Definition Herrhausens nach werden unter Investment Banking sämtliche Geschäfte «rund um Wertpapiere und Derivate» verstanden. Modernere Begriffsfassungen stellen breiter auf kapitalmarktorientierte Bankleistungen ab (Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber 2010, S. 73) und unterscheiden zunächst zwischen dem Eigenhandel der Bank und ihrer Rolle als Finanzintermediär bei einem Handeln im Kundenauftrag (Abb. 8). Fremddorders können sich entweder auf die Placierung vor allem von Wertpapieren am Primärmarkt oder aber klassische Händler- bzw. Market-Making-Aktivitäten am Sekundärmarkt beziehen. Hinzu kommen verschiedene Beratungsdienstleistungen, etwa im Rahmen von M&A-Transaktionen, der Strukturierung von Finanzierungen, dem Rating-Prozess usw.

Gefordert wird nun, das durch Einleger finanzierte Commercial Banking vom Investment Banking zu trennen, um erstens eine innerbetriebliche Subventionierung des Aufbaus von Hochrisikopositionen zu vermeiden: Dem Einleger- oder im weiteren Sinne Verbraucherschutz soll es auch dienen, dass Privatkunden

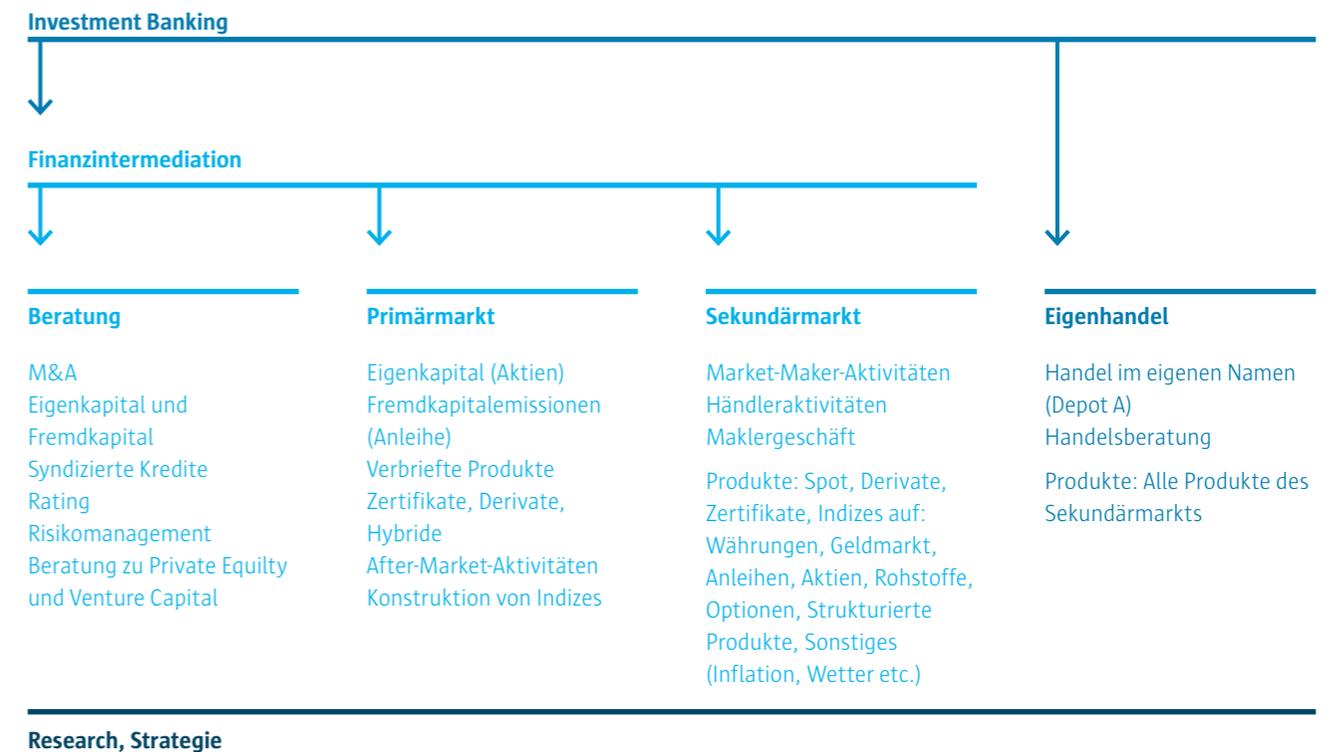


Abbildung 8: Aktivitäten des Investment Banking im Überblick
Quelle: Nach ZEW 2013, S. 4.

einer Universalbank keine Emissionen «in die Depots empfohlen» werden, von deren minderwertiger Qualität das Kreditinstitut aufgrund seiner Beteiligung im Emissionskonsortium Kenntnis erlangt hat. Zum Zweiten soll die Aufspaltung zum Systemschutz beitragen, da man glaubt, isolierte Investment-Banking-Aktivitäten leichter in die Insolvenz gehen lassen zu können. Ein Erreichen dieser Ziele würde drittens auch den Steuerzahler schützen.

In der Theorie besitzen Universalbanken sechs gewichtige Vorteile gegenüber Trennbanken (Süchting/Paul 1998, S. 657 ff. und Deutsche Bank Research 2012a). Erstens haben sowohl Privatkunden als auch Firmenkunden die Möglichkeit, eine Vielzahl von Finanzdienstleistungen aus einer Hand zu erhalten. Das breite Sortiment ist für den Nachfrager insofern attraktiv, als er Such- und Transaktionskosten immer dann spart, wenn er komplexere Leistungsbündel abnehmen will («Alles unter einem Dach»). Dieses trifft vor allem für große Industrieunternehmen, aber mittlerweile auch zahlreiche Mittelständler z.B. bei der über das Kreditgeschäft hinausgehenden Absicherung von Im- und Exporten in fremder Währung über Derivate zu. Und auch private Haushalte haben beim Aufbau privater Altersvorsorge zunehmenden Bedarf an Kapitalmarktprodukten, die über Plain-vanilla-Bonds hinausgehen.

Die umfangreichere Leistungsabnahme schafft im Zeitverlauf – zweitens – eher Stammkundenbeziehungen. In solchen Relationships kann im Vergleich mit «Laufkundschaft» intensiver Reputation durch exklusive Informationen aufgebaut werden. Hierdurch lassen sich Informationsasymmetrien auf beiden Marktseiten verringern, wovon sowohl der Unternehmenskunde durch bessere Kreditverfügbarkeit und -preise als auch die

Bank in ihrem Risikomanagement (Kenntnis des Finanzstatus des Kunden) profitiert. Dies war zuvor bereits als zentrale Begründung der Bankenintermediation hervorgehoben worden. – Möglicherweise lassen sich dadurch neben Einzel- auch Systemrisiken frühzeitiger erkennen.

Aus der Kombination der Informationen aus unterschiedlichen Segmenten des Sortiments und des für ein entsprechendes Angebot notwendigen, breit gestreuten Mitarbeiter-Know-hows können drittens Innovationen eher erwachsen und schneller diffundieren («Economies of Scope»).

Viertens bestehen bei Universalbanken durch die Kenntnis eines breiteren Sets von Investitionsmöglichkeiten in der Realwirtschaft und an den Finanzmärkten bessere Anlagemöglichkeiten für Einlagen. Gegenüber bei Trennbanken möglicherweise «gefangenen» Geldern kommt es dadurch zu einer effektiveren und effizienteren Kapitalallokation.

Fixkosten – z.B. im IT-Bereich oder Risikomanagement – können fünftens auf eine größere Leistungszahl umgelegt werden, was zu geringeren Stückkosten führt («Economies of Scale»).

Universalbanken besitzen sechstens deutlich bessere Möglichkeiten zur Diversifikation (ob sie sie im Einzelfall immer nutzen, ist eine zweite Frage). Sowohl auf der Aktiv- als auch der Passivseite ist das Risiko durch die Betätigung in verschiedenen, Konjunktur- und Finanzmarktzyklen unterschiedlich ausgesetzten Geschäftsfeldern einerseits, der Mittelbeschaffung über Einlagen *und* den Kapitalmarkt andererseits niedriger als bei einer Trennbank. Dies führt zu einer höheren Stabilität der Erträge, geringeren Ausschlägen bei den Risikokosten und niedrigeren Betriebskosten durch eine gleichmäßigere Auslastung der Mitarbeiter-Kapazitäten. Insofern sind Universalbanken sowohl

unter dem Aspekt der Finanzstabilität als auch mit Blick auf die Finanzierungskosten der Realwirtschaft Trennbanken überlegen.

Die Empirie liefert ebenfalls keine Argumente für Vorteile von Trennbanken. So entwickelten sich auch in Trennbankensystemen – so z.B. dem zwischen 1933 und 1999 durch den Glass-Steagall Act geprägten der USA in den 1980er Jahren – schwere Finanzkrisen. Häufig spielten dabei Immobilienpreisblasen eine zentrale Rolle, die zu Problemen gerade von Spezialbanken führten. Dies galt sowohl für «reine» Commercial Banks wie amerikanische S & Ls oder aktuell spanische Sparkassen (exzessive und zugleich unkritische Kreditvergabe im Immobiliensektor und damit verbundene Klumpenrisiken) und die englische Northern Rock als auch im Investment Banking (Verbriefungen von sowie Garantieleistungen und Derivatekonstruktionen für Immobilienfinanzierungen) bei Lehman Brothers, der IKB oder Hypo Real Estate.

Viele Universalbanken haben sich in der Krise noch als «Einäugiger unter Blinden» geschlagen, indem sie kriselnde Investmentbanken aufnahmen, z.B. JP Morgan. Insofern gibt es keine Garantie, dass die Separierung von Bankaktivitäten vor (System-)Krisen schützen kann. Umgekehrt besteht aber auch keine allgemeine Überlegenheit von Universalbanken, bei denen mit zunehmender Größe und Diversifikation die «Diseconomies of complexity» erheblich zunehmen. Allerdings haben empirische Untersuchungen gezeigt, dass Universalbanken als Intermediär im Rahmen von Emissionskonsortien Finanzierungsvorteile bieten, indem sie dem Emittenten ein besonders glaubwürdiges «Gütesiegel» verleihen. Offenbar wiegen also die im Laufe umfangreicherer Kundenbeziehungen gewonnenen «privaten» Informationen schwerer als die «natürlichen» Spezialisierungsvorteile reiner Investment Banken (Deutsche Bank Research 2012 a).

Die aktuellen «Separierungsvorschläge» lassen sich auf einem Kontinuum von liberal/weich bis restriktiv/hart systematisieren. Sie reichen von einer lediglich stärkeren Geschäftsbereichs-Transparenz (separates Reporting) über die organisatorische und rechtliche Trennung von Geschäftsbereichen bis zum Verbot bestimmter Aktivitäten (Abb. 10). Drei Konzepte haben in der Öffentlichkeit einen besonders starken Widerhall gefunden (ZEW 2013).

Die sogenannte «Volcker-Rule» ist Bestandteil des sehr umfangreichen Pakets zur Regulierung des US-Finanzmarkts aus dem Jahr 2010, bisher allerdings noch nicht umgesetzt. Sie verbietet den kurzfristigen (unter 60 Tagen) Eigenhandel, wenn eine Bank Einlagengeschäft betreiben will. Ausnahmen sind allerdings der Eigenhandel in US-Staatsanleihen, das Market Making und Hedging mit Investment-Banking-Produkten. Investitionen in Hedge- und Private-Equity-Fonds werden auf 3 % des harten Eigenkapitals der Banken begrenzt, die in maximal 3 % des Fondsvolumens investiert werden dürfen.

Die Arbeit der «Vickers-Kommission» war Grundlage für einen Gesetzentwurf der britischen Regierung im Juni 2012, der bis 2019 implementiert werden soll. Hier steht der Einlegerschutz im Fokus. Um ihn zu gewährleisten, soll ein Schutzzaun («ring-fence») um das klassische Retailbanking aus Einlagen- und Kreditgeschäft gezogen werden, auf das sich staatliche Garantien beschränken sollen. Innerhalb des Schutzwalls würden höhere Kapitalanforderungen als unter Basel III gelten. Der Retailbank verboten wären Handel und Emission von Derivaten, bestimmten Arten von Wertpapieren sowie Finanzdienstleistungen für Kunden außerhalb des europäischen Wirtschaftsraums. Generell dürfen keine Exposures «über den Zaun hinweg» aufgebaut werden – es sein denn, für Zwecke des Risikomanagements.

	Volcker	Vickers	Avenue 1	Liikanen	Avenue 2
Trennung der Geschäftsstruktur		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
Eigenkapital -Aufnahme/-Zuteilung	—	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 Investment-Sparte; Kapitaltransfers hin zur Retail-Sparte erlaubt, wenn dabei EK-Vorschriften eingehalten werden	
Beteiligung/Liquiditätsausgleich	Keine Einschränkung bekannt	Beteiligung und Kreditvergabe an nicht abgeschirmte Finanzgesellschaften untersagt		Kredite zwischen Unternehmensteilen zu Interbanken-Konditionen möglich; Gesamtbank ist Liquiditäts- und Kapitalzufuhr zur Investment-Sparte untersagt	
Einschränkung Geschäftstätigkeiten	Einlagen annehmende Institute werden beschränkt im Eigenhandel und ihren Investitionen in riskante Anlageobjekte wie z.B. Hedgefonds; sie erhalten Zugang zu Zentralbankliquidität	Abgeschirmten Einheiten sind Geschäfte außerhalb der Kerntätigkeit untersagt		Bei vollständig getrennten Banken obliegen der Investment-Sparte der Derivatehandel (inkl. Market Making) und Investitionen in Hedgefonds	
Schutz Spareinlagen/Refinanzierung Investment Banking über Depositen	Refinanzierung kurzfristigen Eigenhandels und Investitionen in riskante Finanzobjekte nicht möglich	Refinanzierung der Non-Ring-Fenced Bank über Spareinlagen ausgeschlossen		Bei Trennung Refinanzierung über Spareinlagen für Investment-Sparte ausgeschlossen; sonst möglich	
Living Will und Insolvenzfall	—	Forderungen von Einlegern vorrangig vor Ansprüchen anderer Fremdkapitalgeber		Glaubhaftigkeit des Living Wills entscheidend für Trennung	Verpflichtung zu glaubwürdigem und effizientem Testament
Economies of Scale	Bankenfusionen sind nur bis zu einer Bilanzsumme i.H.v. 10% des US-amerikanischen Gesamtmarktes möglich	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
Economies of Scope	Abgesehen von den beschränkten Geschäftstätigkeiten sind Investment-Banking-Services möglich	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 Investment-Sparte reservierten Tätigkeiten bzw. innerhalb der Grenzen umfassend möglich
Sonstiges	—	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 evtl. separat behandelt (vgl. Fußnote 60 im Liikanen-Bericht); Investment-Sparten mit signifikanten Handelspositionen müssen zusätzlichen nicht-risikogewichteten Eigenkapitalpuffer vorweisen

Abbildung 9: Überblick über Vorschläge für Trennbankensysteme (ausgewählte Aspekte)

In Anlehnung an ZEW 2013, S. 25 f.

Die High-Level Expert Group der EU («Liikanen-Kommission») stellt in ihrem im Oktober 2012 präsentierten Vorschlag dagegen den Systemschutz in den Mittelpunkt. Der erste Ansatz (Avenue 1) sieht die bedingte funktionale Abtrennung u.a. des Eigenhandels, der davon nach Ansicht der Kommission kaum zu unterscheidenden Market-Making-Aktivitäten (vgl. dazu auch plastische Beispiele bei Rexer 2013), des Derivategeschäfts, der Finanzierung von Hedgefonds und SPVs vor. Sie sind zunächst in eine separate «trading entity» zu überführen. Alle anderen Aktivitäten bleiben in der «deposit bank», so die Kredit- und Handelsfinanzierung, Konsumenten- und Hypothekenfinanzierung, das Interbankengeschäft, die Wertpapiergeschäfte zur eigenen Refinanzierung und Derivategeschäfte im Rahmen des eigenen Risikomanagements. Der Handelsbereich einer Bank muss einen nicht-risikogewichteten Kapitalpuffer über dem Basel-III-Wert unterhalten, dessen genaue Höhe vom Volumen der Einlagen in der «deposit bank» abhängt. Sollte die Bankenaufsicht den regelmäßig zu prüfenden Sanierungs- und Abwicklungsplan (Recovery and Resolution Plan) ablehnen, muss die Bank(-holding) die Handelsaktivitäten in eine rechtlich selbstständige Einheit überleiten, die ausdrücklich «Pleite gehen» und nicht mehr durch Einlagen finanziert werden darf.

Für Kreditinstitute mit Handelsaktivitäten über einem Schwellenwert der Held-for-trading und Available-for-Sale-Assets zwischen 15 und 25 % der Bilanzsumme oder mehr als 100 Mrd. € ist die Separation dagegen verpflichtend (Avenue 2). Die beiden getrennten Einheiten dürfen zwar unter einem Holding-Dach vereint bleiben, müssen aber beide getrennt die z.B. Eigenkapitalanforderungen erfüllen (siehe die Synopse der drei Konzepte in Abb. 9).

Die deutsche Bundesregierung hat sich in dem am 6. Februar 2013 verabschiedeten «Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen» weitgehend an die Vorschläge der Liikanen-Gruppe angelehnt. So müssen für eine verpflichtende Abtrennung die Eigenhandelsaktivitäten mindestens 100 Mrd. € oder 20% der Bilanzsumme ausmachen, wobei in letzterem Fall die Bilanzsumme der drei Vorjahre mindestens 90 Mrd.€ betragen haben muss. Allerdings dürfen entgegen dem Liikanen-Vorschlag die Market-Making-Aktivitäten beibehalten werden. Im Übrigen nimmt das Gesetz auch noch erfolgende europäische Regelungen zur Erstellung von Sanierungs- und Abwicklungsplänen vorweg und sieht Sanktionen für Bankleitungen vor, die bestimmte Standards des Risikomanagements missachten.

Gegen die – wenn auch im Detail unterschiedlich weit gehenden – Separierungsvorschläge sprechen sechs Argumente. Erstens sind die Kriterien für die Zuordnung einzelner Geschäftsfelder zum (nicht) schützenswerten Bereich sehr vage. So wird z.B. für Großbritannien (Ring-fencing nach Vickers) geschätzt, dass die RBS zwischen 27 % und 82 % ihres Kreditbuchs «in den Zaun stellen» könnte (Deutsche Bank Research 2012 a). Dies eröffnet aber den Raum für Regulierungsarbitragen. Dort wo – dem entgegengesetzt – harte Schwellenwerte für die zwangsweise Abtrennung von Geschäftsbereichen gesetzt werden, wirken diese willkürlich.

Die wirtschaftliche, organisatorische oder sogar rechtliche Separierung unter dem Dach der bisherigen Bank führt zweitens zu steigenden Komplexitätskosten. Die vollständige Kapitalmarktabhängigkeit kann – drittens – die durch das Investment Banking ausgelösten Systemgefahren sogar noch erhöhen. Denn

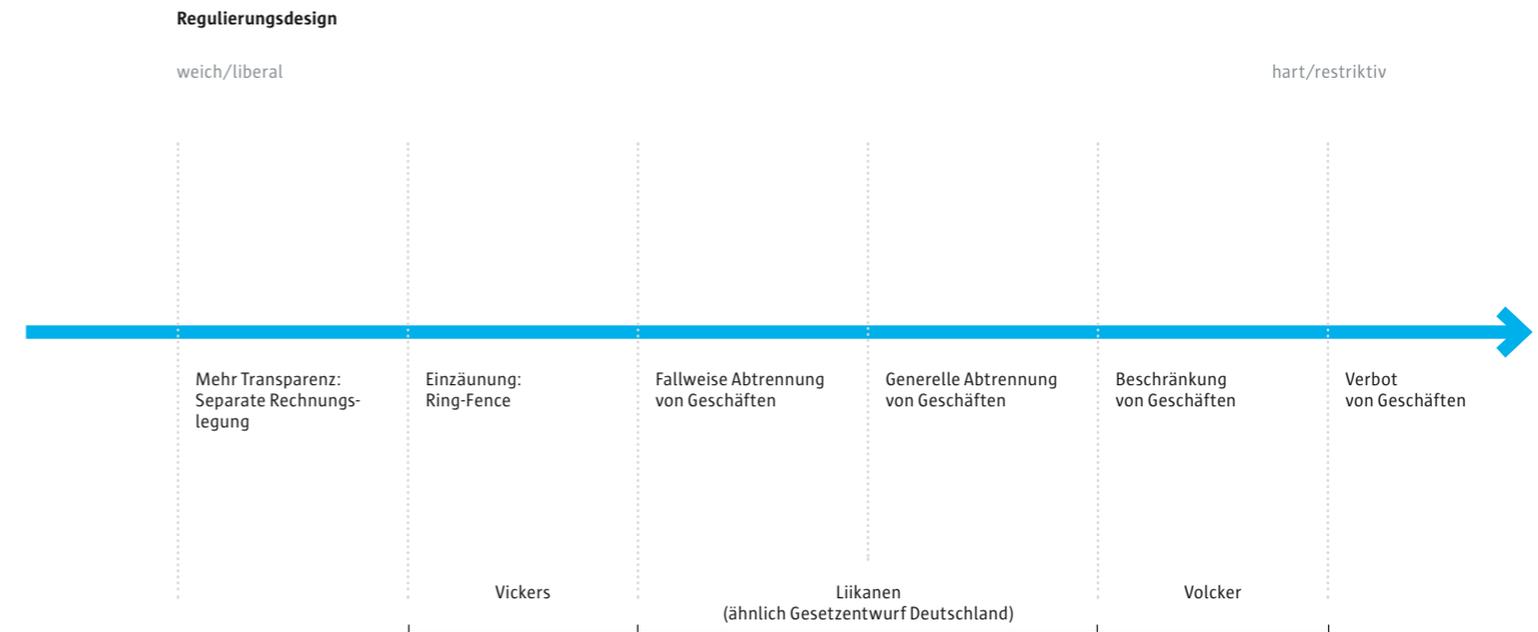


Abbildung 10: Kontinuum der Separierungsvorschläge
Quelle: Eigene Darstellung.

mit einer Zerlegung der Wertschöpfungskette wachsen die notwendigen Verflechtungen isolierter Einheiten (Federal Reserve Bank of New York 2012).

Viertens drohen zunehmende Systemgefahren auch dann, wenn die Bankenstrukturen durch diese regulatorischen Struktureingriffe uniformer werden sowie noch größere Teile des bisherigen Investment Banking in das Schattenbankensystem abwandern, zumindest solange dieses noch un- oder andersartig reguliert ist (Rudolph 2012).

Auch von einer separierten Einheit mit Einlagengeschäft können – fünftens – noch Systemrisiken ausgehen, wenn nicht über Verflechtungen am Kapitalmarkt, so doch z.B. durch negative Imageübertragungen im Genossenschafts- und Sparkassensektor. Werden für die «eingezäunten» Geschäftsbereiche die Refinanzierungskosten durch De-facto-Staatsgarantien künstlich niedrig gehalten, lädt man zu einer übertriebenen Risikoübernahme ein und wähnt die Einleger noch stärker in einer Kontrollillusion. Sie setzen möglicherweise Retail- mit «guten» Banken gleich, deren Insolvenzen der Staat auf jeden Fall verhindern werde. Damit ist der gewünschten stärkeren Marktdisziplin aber der Boden entzogen.

Und schließlich wurden und werden sechstens auf anderen Feldern der Regulierung ja bereits Maßnahmen beschlossen, die dem Einleger-, Verbraucher- und Systemschutz dienen sollen. Hierzu zählen wie oben angesprochen a) die veränderten Eigenkapitalregeln unter Basel III einschl. der Leverage Ratio und dem Zuschlag für systemrelevante Banken, b) die ebenfalls im Basel-III-Paket enthaltenen neuen Liquiditätsregeln, c) erhöhte Anforderungen an das Risikomanagement der Kreditinstitute, d) die Pflicht zur Erstellung von Sanierungsplänen, e) ein strengeres

Abwicklungs- und Restrukturierungsregime auf europäischer Ebene, f) eine Verstärkung der makroprudenziellen, Systemgefahren begebenden Aufsicht, g) erhöhte Anforderungen an die Corporate Governance in den Banken usw. (Abb. 11).

Breite, Tiefe und Tempo der Regulierung verschärfen den derzeit in zahlreichen Instituten ohnehin bestehenden Kostendruck. Angesichts der schon deutlich vor der Krise festzustellenden nachlassenden Ertragskraft (Abb. 12 und 13) erwachsen auch hieraus Systemgefahren. Vor diesem Hintergrund sollte zunächst abgewartet werden, welche Gegenkräfte zur Risikobegrenzung diese Maßnahmen entwickeln, bevor noch weitergehende Struktureingriffe durch die Politik vorgenommen werden. Würde dann – speziell mit Blick auf Boomphasen an Wertpapier- und Derivatemärkten – immer noch ein Nachholbedarf erkennbar, sollte in erster Linie die systemkonforme Verstärkung der bisherigen Regulierungsinstrumente Eigenkapitalunterlegung *und vor allem* Kontrolle des Risikomanagements im Rahmen der qualitativen Aufsicht erwogen werden.



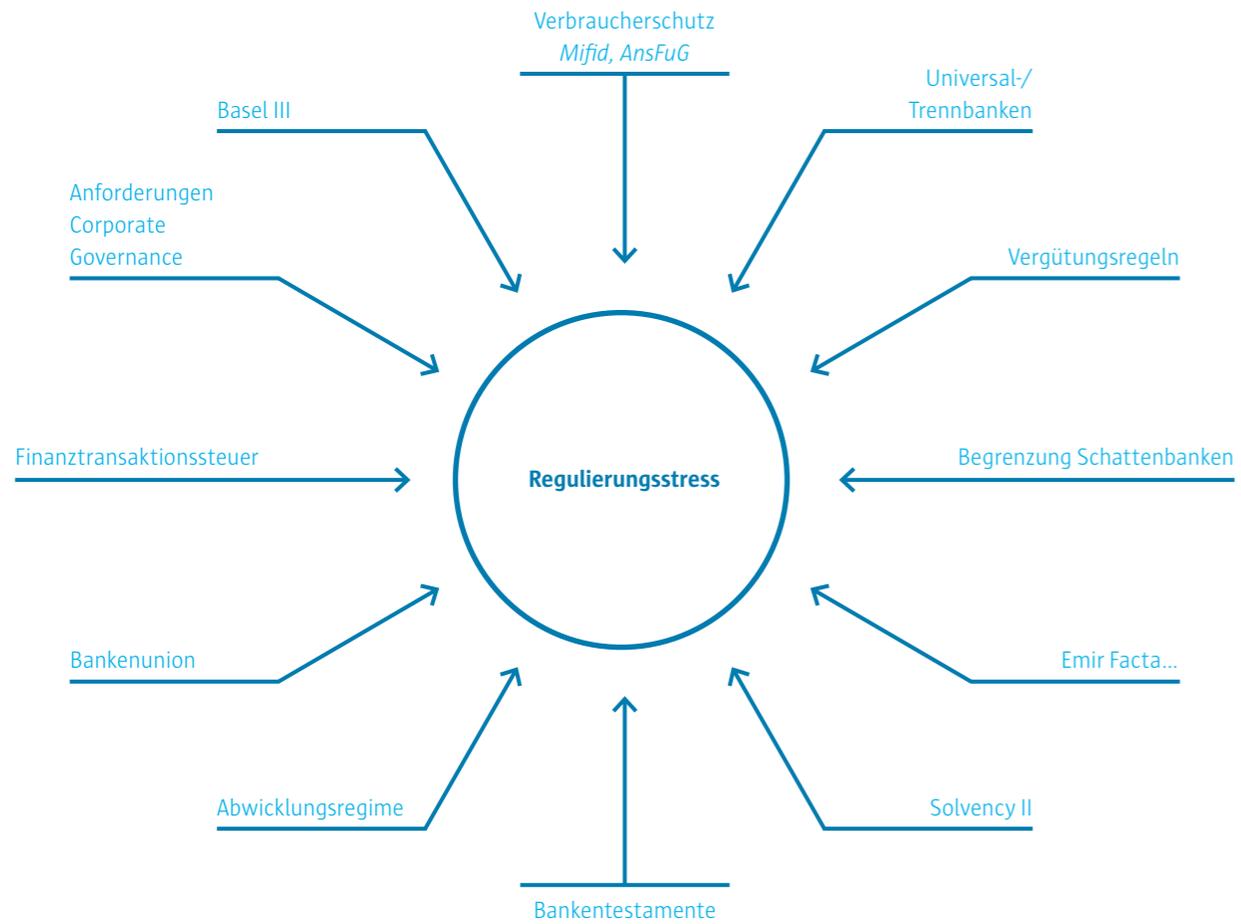
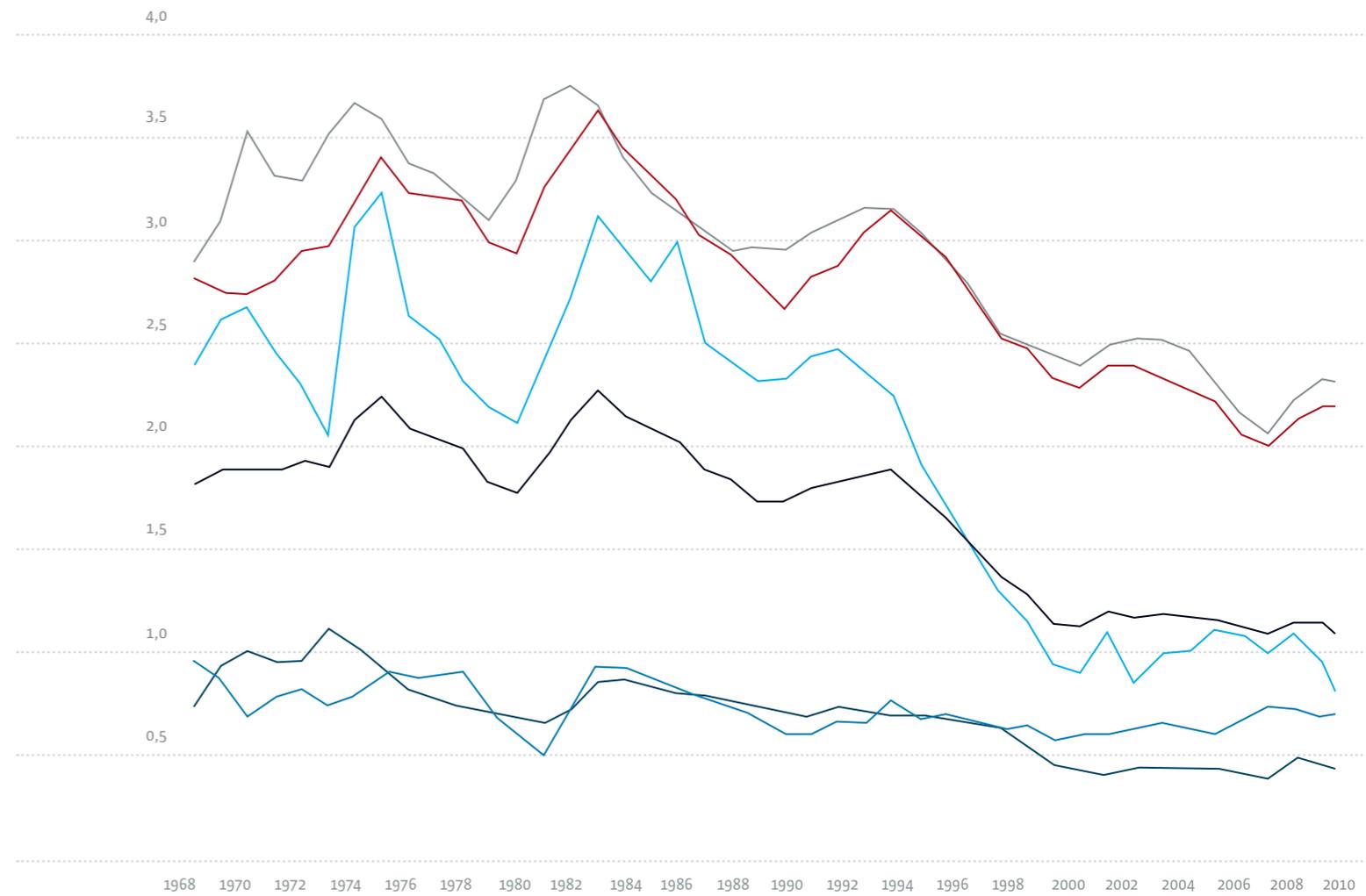


Abbildung 11: Regulierungsthemen kumulieren sich
Quelle: Eigene Darstellung.

- 1) Saldo der Zinserträge und Zinsaufwendungen
- 2) Im Jahresdurchschnitt
- 3) Ohne Bausparkassen, ohne Institute in Liquidation sowie ohne Institute mit Rumpfgeschäftsjahr
- 4) Ab 2004 einschließlich Postbank
- 5) Einschließlich Deutsche Girozentrale; ab 2004 ohne NRW-Bank



Nettozinsserträge¹ der deutschen Kreditinstitute nach ausgewählten Bankengruppen in Prozent

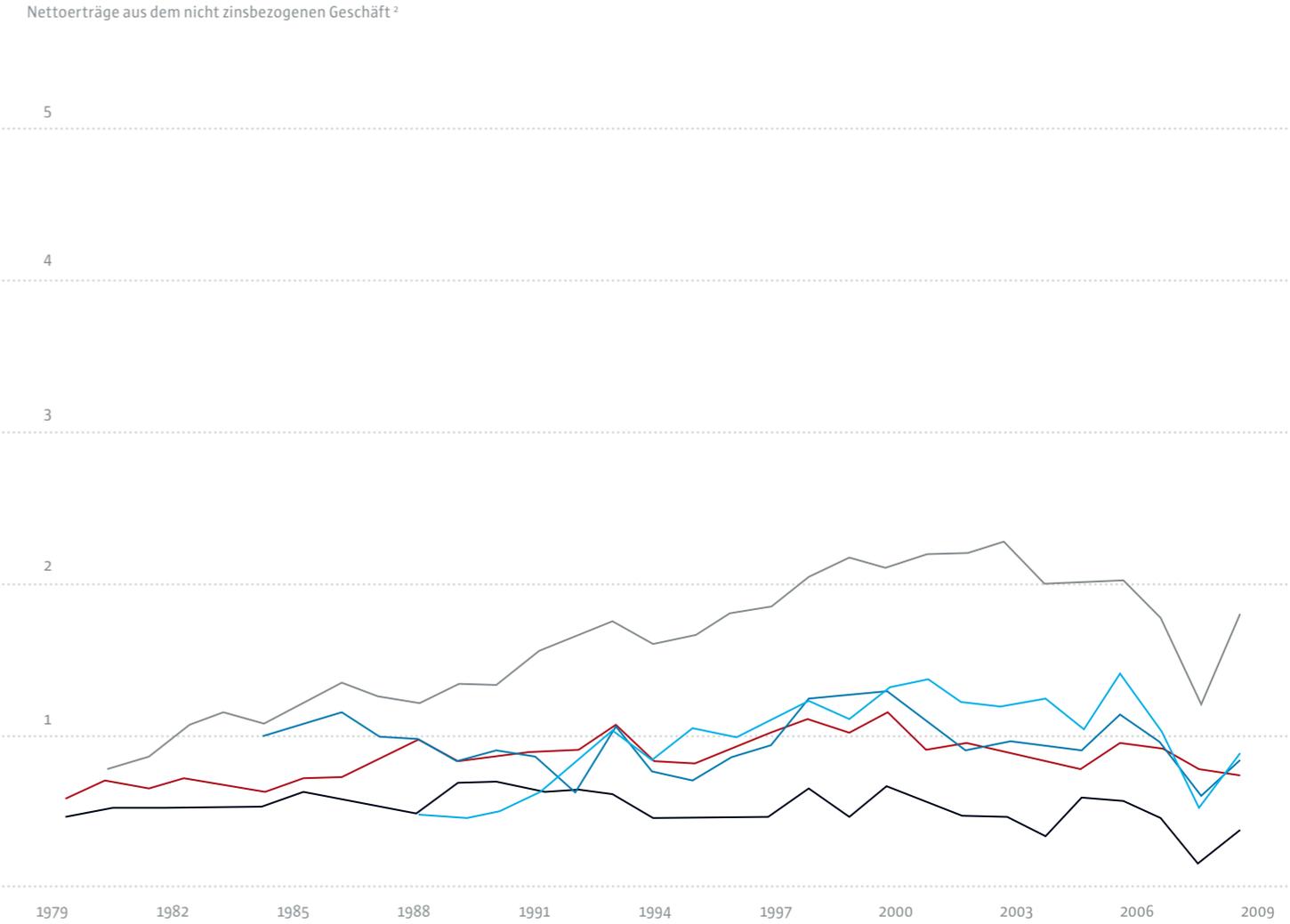
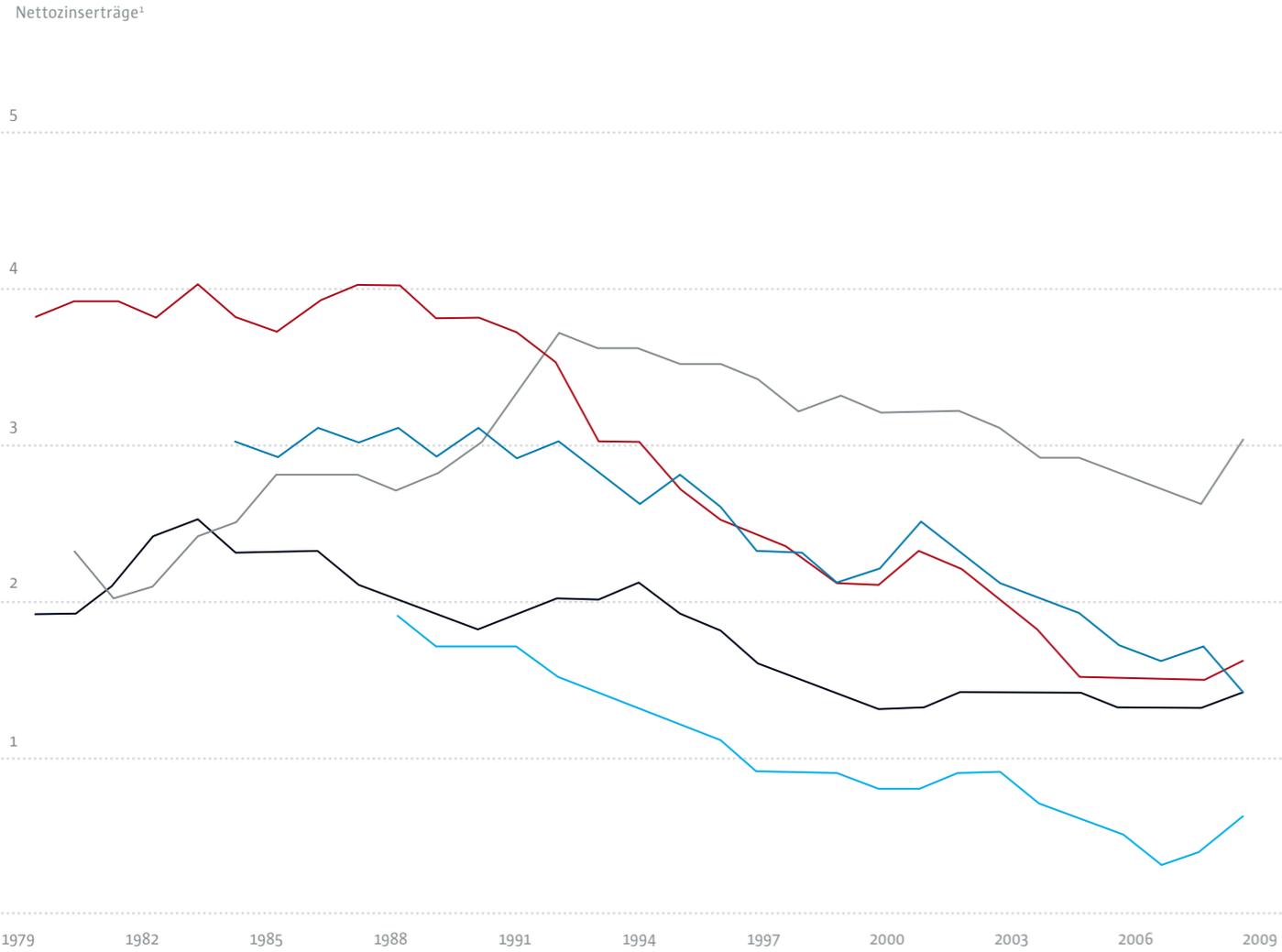
in Relation zur Bilanzsumme²

— Kreditgenossenschaften — Sparkassen — Großbanken⁴ — alle Bankengruppen³ — Landesbanken⁵ — Realkreditinstitute

Abbildung 12: Wer kann – und will – künftig noch Retailgeschäft betreiben?

Quelle: Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2012/13, S. 155.

- 1) Saldo der Zinserträge und Zinsaufwendungen
- 2) Saldo der Provisionserträge und Provisionsaufwendungen zuzüglich Erträgen (Aufwand) aus Finanzgeschäften und sonstigen Nettoerträgen aus nicht zinsbezogenem Geschäft



Ertragskomponenten von Banken in ausgewählten Ländern in Prozent
in Relation zur Bilanzsumme

— Deutschland — Frankreich — Italien — Spanien — Vereinigte Staaten

Abbildung 13: Ertragskomponenten von Banken in ausgewählten Ländern
Quelle: Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2012/13, S. 156.

**WE DIDN'T
LOSE THE GAME —
WE JUST RAN OUT
OF TIME.**

Vince Lombardi, 1913—1970



6

Europäische Bankenaufsicht: Schnelligkeit vor Genauigkeit?

Nachdem sich die Staats- und Regierungschefs der Eurozone im Juni 2012 grundsätzlich über die Schaffung einer einheitlichen europäischen Bankenaufsicht verständigt hatten, erfolgte am 12./13. Dezember 2012 im Rahmen einer ECOFIN-Sondersitzung eine Einigung über deren Eckpfeiler. Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus – Single Supervisory Mechanism (SSM) – soll bei der Europäischen Zentralbank in Frankfurt angesiedelt werden und nach den Vorbereitungsarbeiten durch ein Steering Committee frühestens zum 1. März 2014 arbeitsfähig sein. Damit ist die Politik in dem selbst gesetzten Zeitplan geblieben und hat den Finanzmärkten gegenüber ihre Handlungsfähigkeit demonstriert. Zugleich hat sie mit der einheitlichen Aufsicht als Kernelement der Bankenunion (weitere Elemente sind ein einheitliches Abwicklungsregime sowie eine Harmonisierung der Einlagensicherung) ein Großprojekt angestoßen, dessen Realisierung zu einem Meilenstein der europäischen Integration werden könnte (zum Konzept der Bankenunion Sachverständigenrat 2012 und VÖB 2012).

Angesichts dieser Bedeutung ist aber der Grundsatz «Qualität vor Geschwindigkeit» besonders wichtig, den das Bundesfinanzministerium in seiner Internetdokumentation der Beschlüsse vom letzten Dezember auch besonders betont. Als Erfolg wird dort gefeiert, dass «die Bundesregierung ... die europäischen Partner von ihren Kernanliegen überzeugen» konnte, der «(1) strikten Trennung von Bankenaufsicht und Geldpolitik innerhalb der EZB sowie (2) klaren Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen Aufsichtsbehörden» (BMF 2012). Doch sieht man sich den gefundenen Kompromiss genauer an, werden diese Ziele verfehlt, scheint Schnelligkeit vor Genauigkeit gegangen zu sein.

Mit Blick auf das erste Ziel kann man angesichts der unbestrittenen Synergieeffekte zwischen Bankenaufsicht und Geldpolitik (Asmussen 2012) zunächst berechtigte Zweifel daran haben, dass eine strikte Separation dieser beiden Bereiche wirklich sinnvoll ist. Verfolgt man aber dieses Ziel, dann bedarf es einer klaren personellen Trennung, die in der jetzt vorgesehenen Struktur fehlt. Alle Aufsichtsentscheidungen sollen inhaltlich im neuen Supervisory Board getroffen werden, dem neben seinem Vorsitzenden und je einem Vertreter der beteiligten Staaten eben auch ein Mitglied des EZB-Direktoriums und vier weitere Vertreter der EZB angehören werden, letztere dürfen nur «nicht direkt» mit Fragen der Geldpolitik befasst sein. Sowohl der Vorsitzende als auch sein Stellvertreter werden zwar vom Ministerrat ernannt, der Stellvertreter «soll» aber sogar aus dem Direktorium der EZB bestimmt werden.

Die personelle Vermischung setzt sich in einem Mediationsgremium fort, das für den Fall einer Ablehnung von Entscheidungsvorschlägen des Supervisory Board durch den EZB-Rat in Aktion tritt. In diesem Vermittlungs- oder Schlichtungsausschuss sitzen Vertreter der teilnehmenden Staaten, die entweder Mitglied des EZB-Rats oder des Supervisory Board sind. – In beiden Gremien wird im Übrigen nach einfacher Mehrheit bei gleichen Stimmrechten und nicht nach einer den Kapitalanteilen an der EZB entsprechenden Gewichtung entschieden. Insofern sind in Krisenzeiten eher komplizierte und langwierige Diskussionsprozesse zu befürchten.

Diese eher unklaren Verantwortlichkeiten lassen offen, wem das «Letztentscheidungsrecht» bei Verwaltungsakten gegenüber Banken zukommt: eher der «aufsichtlichen» oder der «geldpolitischen» Seite (Lautenschläger 2013). Aber gerade dann, wenn

man ein Zusammenwachsen dieser beiden Bereiche wünscht, sind die von Finanzminister Schäuble geforderten «chinese walls» widersinnig. Und der EZB-Rat könnte allein auf Basis eines Zustimmungs- oder Widerspruchsrechts auch nicht die Verantwortung für Verwaltungsakte übernehmen, wenn er formal keine Gestaltungsmöglichkeiten bei deren Zustandekommen besäße. Allerdings bleibt fraglich, wie eine Durchsetzung hoheitlicher Rechtsakte mit möglicherweise gravierenden Konsequenzen für die nationalen Steuerzahler ohne demokratische Legitimierung gelingen kann.

Auch bei der künftigen Aufgabenteilung zwischen EZB und nationalen Aufsichtsbehörden erweisen sich die Beschlüsse entgegen dem deutschen Ziel als eher diffus denn klar. Festgelegt wurde, dass die EZB «bedeutende» Kreditinstitute beaufsichtigen soll. In diese Kategorie fallen Banken mit einer Bilanzsumme über 30 Mrd. € oder mehr als 20% des Bruttoinlandseinkommens. Unabhängig davon beaufsichtigt die EZB aber mindestens die drei bedeutendsten Kreditinstitute eines jeden Mitgliedsstaates. – In Summe sind dies rund 150 Banken im Euro-Währungsgebiet, ca. 30 davon in Deutschland.

Bei den übrigen knapp 6000 Banken verfügt die EZB zudem über ein Selbsteintrittsrecht zur Übernahme der direkten Aufsicht von den nationalen Behörden, «wenn dies zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung hoher Aufsichtsstandards erforderlich ist.» Diese Formulierung gibt der EZB einen weiten Ermessensspielraum, und sie scheint gewillt, diesen zu Lasten der nationalen Aufsichten zu nutzen. So kündigte der Vizepräsident der EZB, Vítor Constâncio, an: «Nationale Behörden unterhalb der EZB arbeiten nicht weiter wie bisher. Es ist ein Aufsichtsmechanismus mit großer Dezentralität, aber es ist ein System, kein zweigeteiltes System.» (o.V.: EZB)

Welche Zuständigkeiten aber bleiben dann für die nationalen Aufsichten (von der EBA ganz zu schweigen), wenn die EZB – wie vorgesehen – künftig etwa die Einhaltung der Eigenkapitalanforderungen einschließlich der neuen Leverage Ratio sowie die Liquiditätskennziffern überwachen, die in Säule 1 verankerten Kapitalerhaltungs- und antizyklischen Kapitalpuffer festlegen, die Angemessenheit des internen Kapitals im Verhältnis zum Risikoprofil eines Kreditinstituts (Säule 2) überprüfen und sogar für Stresstests zuständig sein soll? Sind es neben der Durchführung der operativen, laufenden Aufsicht (nun aber eben *im Auftrag der EZB!*) perspektivisch nur noch die im Verordnungsentwurf explizit genannten Bereiche Verbraucherschutz und Bekämpfung des Missbrauchs des Finanzsystems für Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung?

Es ergibt sich also noch sehr viel stärker als bisher die Notwendigkeit der Abstimmung zwischen nationaler Aufsicht als «Unterbau» und der neuen «Zentralinstanz» der Finanzaufsicht. Vor diesem Hintergrund erweist sich aber auch der deutsche Sonderweg mit zwei Aufsichtsbehörden – BaFin und Bundesbank – als ineffizient. Leider hat der deutsche Gesetzgeber diesen im November 2012 durch das «Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht» noch bestätigt und zudem der BaFin die Führungsrolle gegeben und nicht – wie jetzt in Europa angelegt – der Notenbank! Die Durchführung der laufenden Überwachung als Teil der von der BaFin wahrgenommenen Aufgabe wird zwar auch hier der Bundesbank zugewiesen. Doch die Überwachung soll nach den Richtlinien der BaFin erfolgen, um der alleinigen Verantwortlichkeit der Bundesanstalt für hoheitliche Tätigkeiten Rechnung zu tragen. Zwar kann dieses derzeit schon praktizierte Vier-Augen-Prinzip ein durchaus produktiver Meinungs austausch

sein. Doch die ausführliche Prüfung durch die Bundesbank vor Ort, die Weiterreichung eines Berichts an die BaFin (künftig auch noch die EZB!), dessen Auswertung und schließlich die Formulierung eines Bescheides erfordern ein hohes Maß an laufender Abstimmung zwischen den beiden Behörden.

Im Gesetz werden BaFin und Bundesbank daher aufgefordert, im Rahmen einer neuen Aufsichtsrichtlinie einen «klar strukturierten Eskalationsmechanismus» einzurichten, der sicherstellt, dass «Meinungsverschiedenheiten von erheblicher Bedeutung» im Rahmen der laufenden Überwachung «einvernehmlich» und zeitnah beigelegt werden. Für den Fall, dass diese Mittel versagen, sieht das Gesetz eine Entscheidung des Bundesministeriums der Finanzen «im Benehmen mit der Deutschen Bundesbank» vor. Wie auf europäischer Ebene, wäre eine eindeutigere Ausformung der Entscheidungsregeln notwendig gewesen.

Dieses Problem besteht im Übrigen auch in globaler Perspektive: «Dem Vernehmen nach haben die US-Behörden mehrere Auslandsbanken, darunter die Deutsche Bank, aufgefordert, den Abwicklungsplan um ein weiteres Szenario zu ergänzen. Vermisst wurden insbesondere Angaben, mit deren Hilfe sich eine Bank auch dann abwickeln lässt, wenn es an Zusammenarbeit zwischen den Regulatoren hapert, wie zu erfahren ist. Banken sollten nicht darauf setzen, dass die Regulierer kooperierten, haben US-Regulatoren Banken laut «Financial Times» gewarnt. ... Was ist vom Stand der internationalen Koordination bei der Regulierung großer Banken zu halten, wenn selbst die Regulatoren nicht an sie zu glauben scheinen?» (Neubacher 2013)

Glaubt man jüngsten Presseberichten (Häring et al. 2013), strebt mittlerweile auch die Bundesbank vor dem europäischen Hintergrund eine Umkehrung der Kompetenzen an und

beansprucht die Führungsrolle. Die Bedenken mit Blick auf eine problematische Vermischung von Geldpolitik und Bankenaufsicht scheinen sich dabei weitgehend aufgelöst zu haben.

Die von der Politik verbreitete Euphorie ist daher verfrüht (vgl. auch Deutsche Bank Research 2012 b): Nach dem richtigen Grundsatzbeschluss für die Einrichtung einer einheitlichen Bankenaufsicht in Europa müssen ihre zentralen Elemente erst noch viel eindeutiger ausgestaltet werden, um effektiv und effizient zu sein.

7 Spießfreude erhalten, Fans gewinnen

Die Finanzmarktpolitik steht gerade in diesem Jahr vor erheblichen Herausforderungen: Die Spielregeln der Kreditwirtschaft dürfen bei der Umsetzung von Basel III nicht nur formal harmonisiert werden, in der Diskussion um Universal- versus Trennbanken sind die Grenzen des Spielfelds präzise abzustecken und im Rahmen der Bankenunion muss das Schiedsrichterteam aus nationalen und europäischen Aufsehern richtig zusammengestellt werden. Bei allen drei Aufgaben wird es darauf ankommen, angesichts der Detailfülle der Vorschriften das Gesamtziel der Regulierung nicht aus den Augen zu verlieren, einheitliche Rahmenbedingungen für das sicherere Funktionieren des Finanzmarktgeschehens zu entwickeln. Nur dann lässt sich auch ein Stück des in der Öffentlichkeit verloren gegangenen Vertrauens wiedergewinnen.



**IN LIFE AS IN FOOT-
BALL YOU WILL NOT
GO FAR UNLESS
YOU KNOW WHERE
THE GOAL POSTS
ARE.**

Arnold Henry Glasow, 1905—1998

Literatur

- ADMATI, A.R./ DEMARZO, P.M./ HELLWIG, M.F./ PFLEIDERER, P. (2011): *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive*, Working Paper.
- ADMATI, A.R./ HELLWIG, M.F. (2013): *The Banker's New Clothes*, Princeton.
- ANGELINI, P./ CLERC, L./ CÚRDIA, V./ GAMBACORTA, L./ GERALI, A./ LOCARNO, A./ MOTTO, R./ ROEGER, W./ VAN DEN HEUVEL, S./ VLČEK, J. (2011): *BASEL III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, BIS Working Papers, no. 338, Basel, Februar.
- ANTÃO, P./ LACERDA, A. (2011): *Capital requirements under the credit risk-based framework*, Journal of Banking and Finance, vol. 35, S. 1380–1390.
- ASMUSSEN, J. (2012): *Aktuelle Herausforderungen für die Währungsunion*, ÖBA, 60. Jg., S. 719–722.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2010): *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*, Basel, August.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2013): *Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for market risk*, Basel, Januar.
- BMF (2012): *ECOFIN einigt sich über den Rechtsrahmen zur Errichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus für Banken*, Information auf der Homepage am 14.12.2012.
- BUCA, A./ VERMEULEN, P. (2012): *Corporate investment and bank-dependent borrowers during the recent financial crisis*, Working Paper, Februar.
- DE NICOLÒ, G./ GAMBA, A./ LUCCHETTA, M. (2012): *Capital regulation, liquidity requirements and taxation in a dynamic model of banking*, Deutsche Bundesbank Discussion Paper no. 10, Frankfurt, 24.04.2012.
- DEUTSCHE BANK RESEARCH (2012a): *Universalbanken: gut für Kunden und Finanzstabilität*, Frankfurt, 19.12.2012.
- DEUTSCHE BANK RESEARCH (2012b): *EU-Bankenunion: kein Grund zum Jubeln*, Frankfurt, 19.12.2012.
- DIAMOND, D.W. (1984): *Financial intermediation and delegated monitoring*, Review of Economic Studies, vol. 51, S. 393–414.
- DIE DEUTSCHE KREDITWIRTSCHAFT (2012): *Stellungnahme zur EBA-Studie zur Absenkung der Risikogewichte*, Berlin, Oktober.
- DIETSCH, M./ PETEY, J. (2004): *Should SME exposures be treated as retail or corporate exposures? A comparative analysis of default probabilities and asset correlations in French and German SMEs*, Journal of Banking and Finance, vol. 28, S. 773–778.
- DOMBRET, A. (2012): *Makroökonomische Auswirkungen und makroprudenzielle Aspekte von Basel III*, Rede bei der Wirtschaftsministerkonferenz am 4.12.2012 in Kiel.
- ERLEBACH J./ GRASSHOFF, G./ BERG, T. (2010): *Die Effekte von Basel III*, Die Bank, Heft 10, S. 54–58.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2012): *Assessment of SME proposals for CRD IV/CRR*, London, September.
- FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK (2012): *Economic Policy Review, Special Issue: The Evolution of Banks and Financial Intermediation*, vol. 18, no. 2, New York, Juli.
- HÄRING, N. ET AL. (2013): *Die Kehrtwende der Bundesbank*, Handelsblatt v. 19.2.2013, S. 29.
- HARTMANN-WENDELS, TH./ PFINGSTEN, A./ WEBER, M. (2010): *Bankbetriebslehre*, 5. Aufl., Berlin u.a.
- HÜTHER, M. (2013): *Die Re-Regulierung des Bankensystems – Stand und Perspektiven*, ZfgK, 66. Jg., S. 23–29.
- IIF (2011): *The Cumulative Impact on the Global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework*, Washington DC, September.
- JACOBSON, T./ LIND, J./ ROSZBACH, K. (2005): *Credit Risk Versus Capital Requirements under Basel II: Are SME Loans and Retail Credit Really Different?*, Journal of Financial Services Research, vol. 28, S. 43–75.
- KALTOFEN, D./ PAUL, ST./ STEIN, ST. (2013): *Auswirkungen der CRDIV auf die Kosten von Mittelstandskrediten*, Working Paper, Bochum, März 2013.
- KASERER, CH. (2012): *Auswirkungen der CRD IV auf die Unternehmensfinanzierung*, Studie im Auftrag der vbw, München, Januar.
- KOHLLEPPEL, L./ WAMBACH, A. (2013): *Das Ende des Wettrüstens*, SZ v. 18.2.2013, S. 18.
- LAUTENSCHLÄGER, S. (2012): *Basel III und der Mittelstand*, Vortrag am 29.3.2012 in München.
- LAUTENSCHLÄGER, S. (2013): *Eine Bankenunion für Europa: Welcher Bauplan ist der richtige?*, ifo-Schnelldienst, 66. Jg., S. 3–5.
- LIIKANEN, E. (2012): *Final Report of the High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector*, Brüssel, Oktober.
- NEUBACHER, B. (2013): *Deutsche muss US-Abwicklungsplan nachbessern*, BZ v. 6.2.2013, S. 3.
- O.V.: *EZB nordet nationale Regulierer ein*, BZ v. 15.12.2012, S. 3.
- REXER, A. (2013): *Die Botschaft mit der Axt*, SZ v. 2./3.2.2013, S. 32.
- RUDOLPH, B. (2012): *Funktionen, Risiken und Regulierung von Schattenbanken*, zfbf, 64. Jg., S. 846–867.
- SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG (2012): *Stabile Architektur für Europa*, Jahresgutachten 2012/13, Wiesbaden.
- SANTOS, A.O./ ELLIOT, D. (2012): *Estimating the Costs of Financial Regulation*, IMF Staff Discussion Note, no. 12/11, Washington DC, 11.09.2012.

SCHNEIDER, D. (1987): *Mindestnormen zur Eigenkapitalausstattung als Beispiele unbegründeter Kapitalmarktregulierung?*, in: Schneider, D. (Hrsg.): *Kapitalmarkt und Finanzierung*, Berlin, S. 85–108.

SCHNEIDER, D. (1997): *Betriebswirtschaftslehre*, Bd. 3: *Theorie der Unternehmung*, München/Wien.

STEIN, ST./ PAUL, ST. (2013): *Finanzkommunikation, Basel III und die Unternehmensfinanzierung*, Köln.

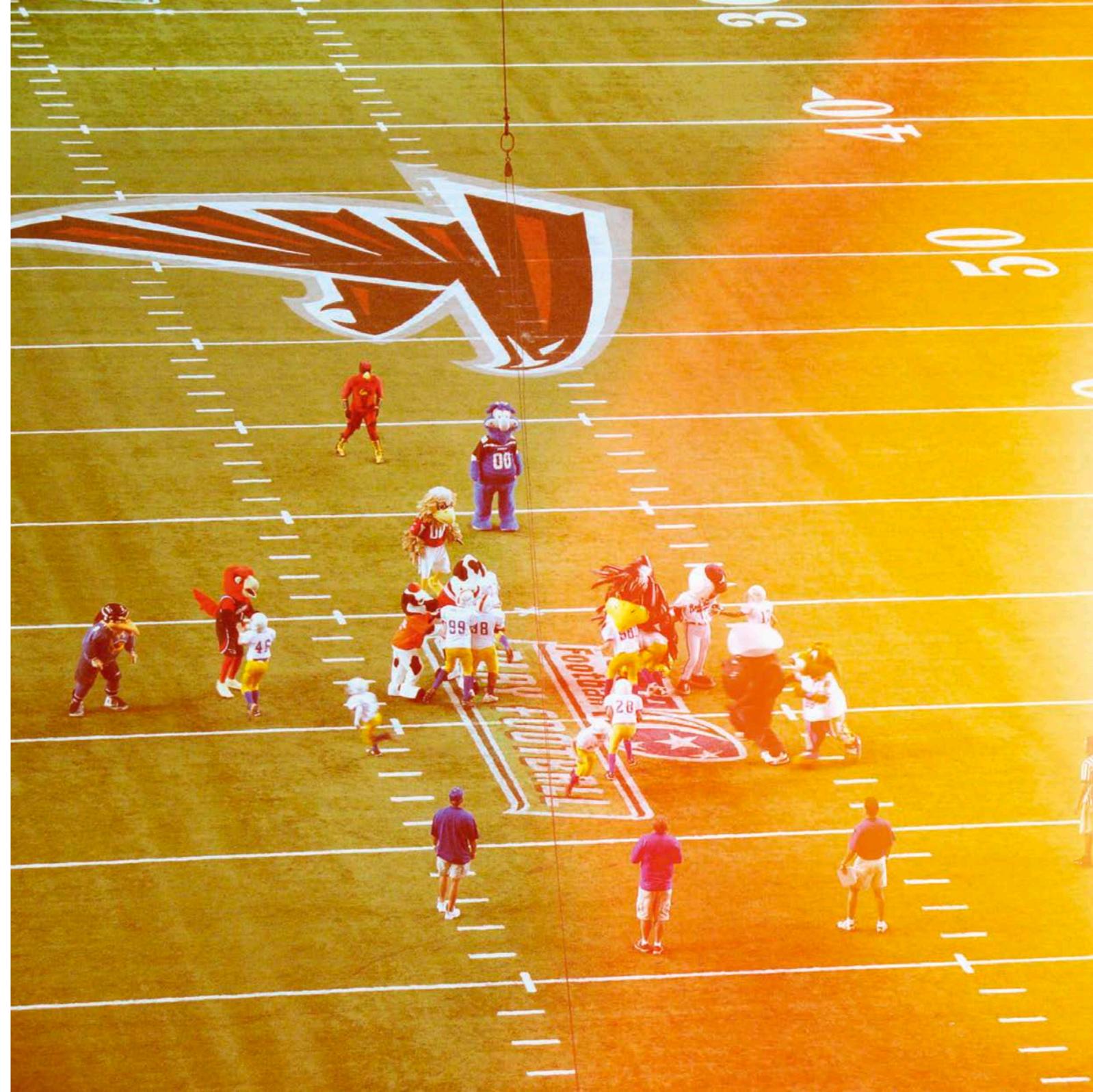
SÜCHTING, J./ PAUL, ST. (1998): *Bankmanagement*, 4. Aufl., Stuttgart.

VICKERS-REPORT (2011): *Independent Commission on Banking, Final Report*, London.

VÖB (Hrsg., 2012): *Das Konzept einer EU-Bankenunion: Neue Herausforderungen für Banken, Politik und Aufsicht*, Tagungsband, Frankfurt.

VOLCKER-RULE (2010): *President's Economic Recovery Advisory Board, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, Washington DC, Juli.

ZEW (2013): *Trennbanken – Eine analytische Bewertung von Trennbankenelementen und Trennbankensystemen im Hinblick auf Finanzmarktstabilität. Abschlussbericht für den Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB)*, Mannheim, 15.01.2013.



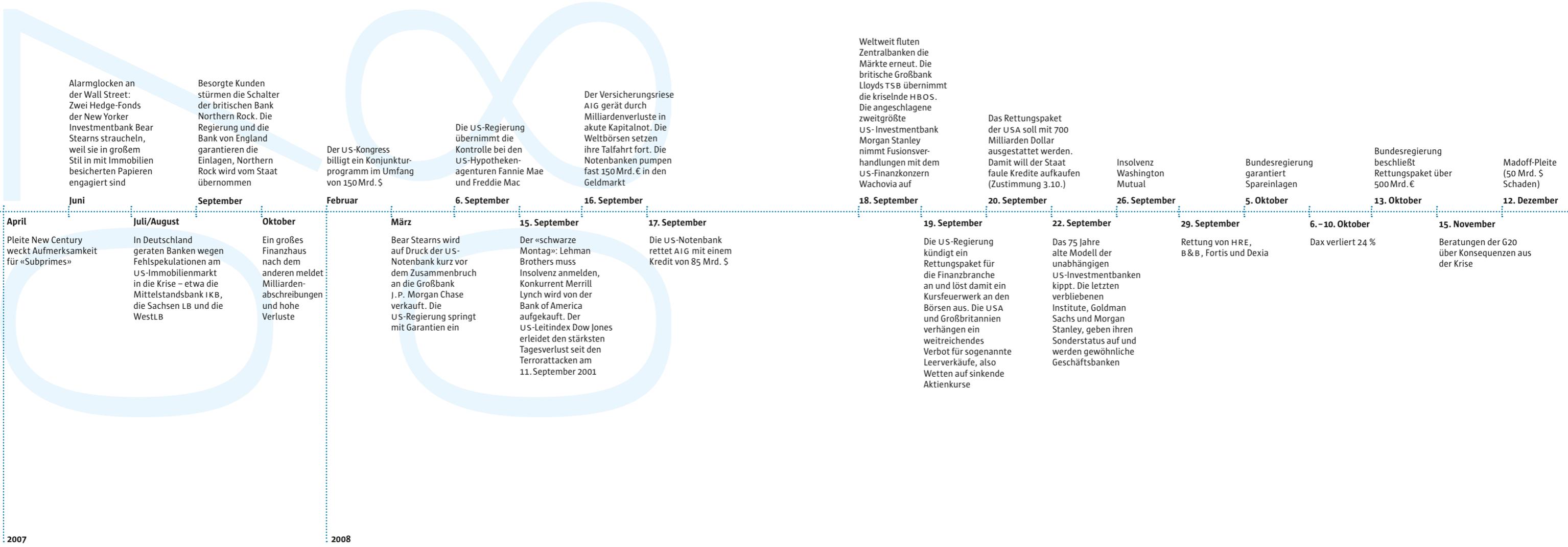
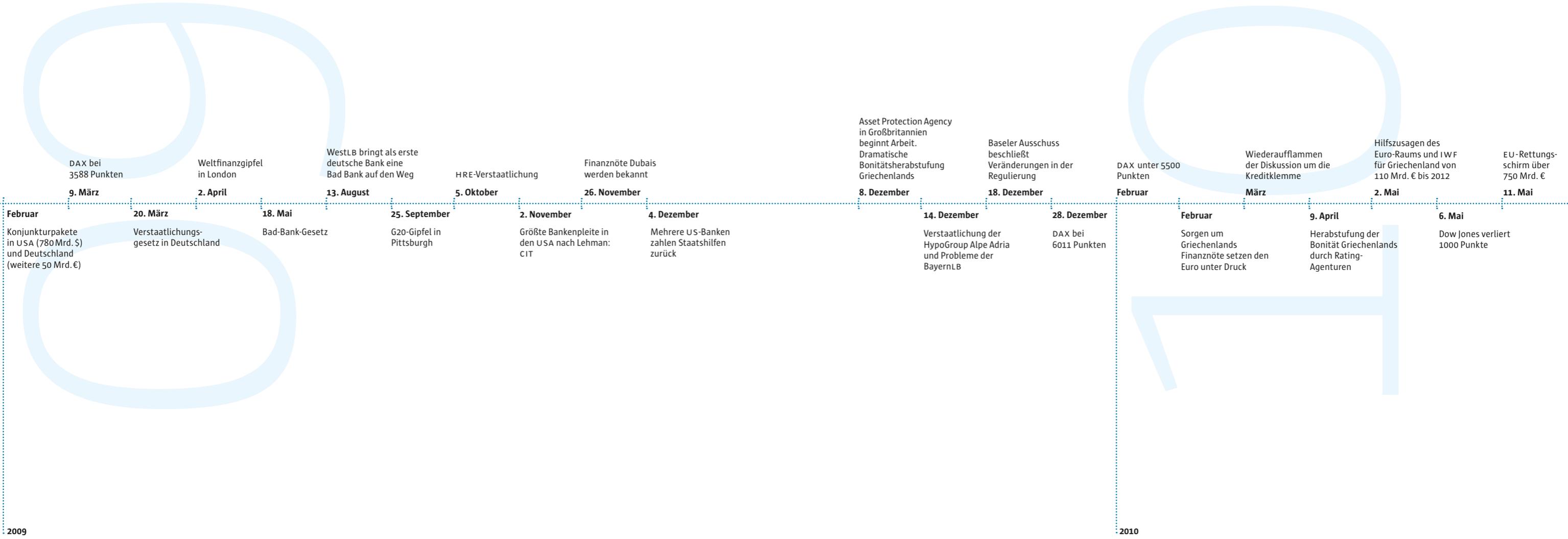
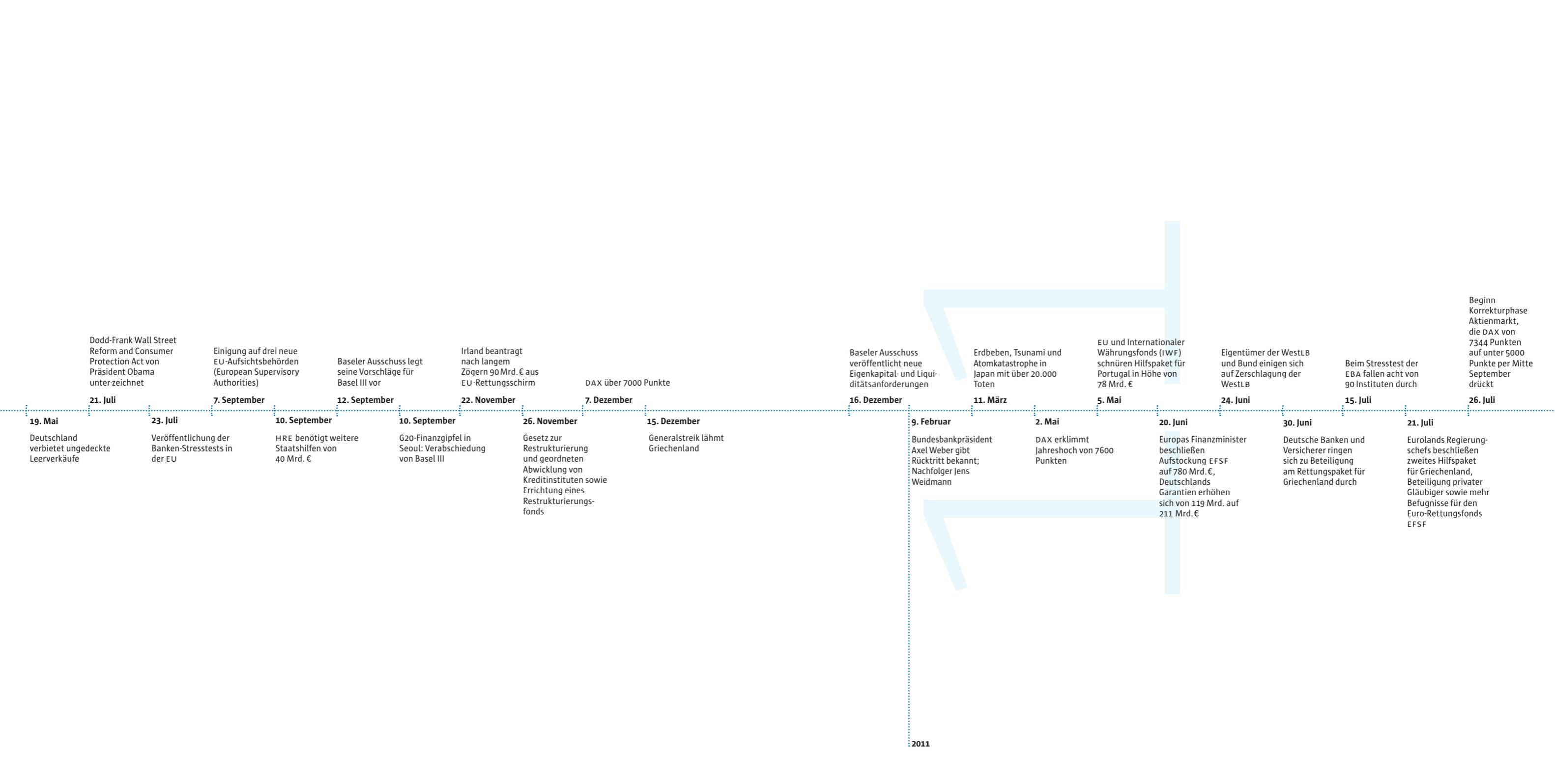
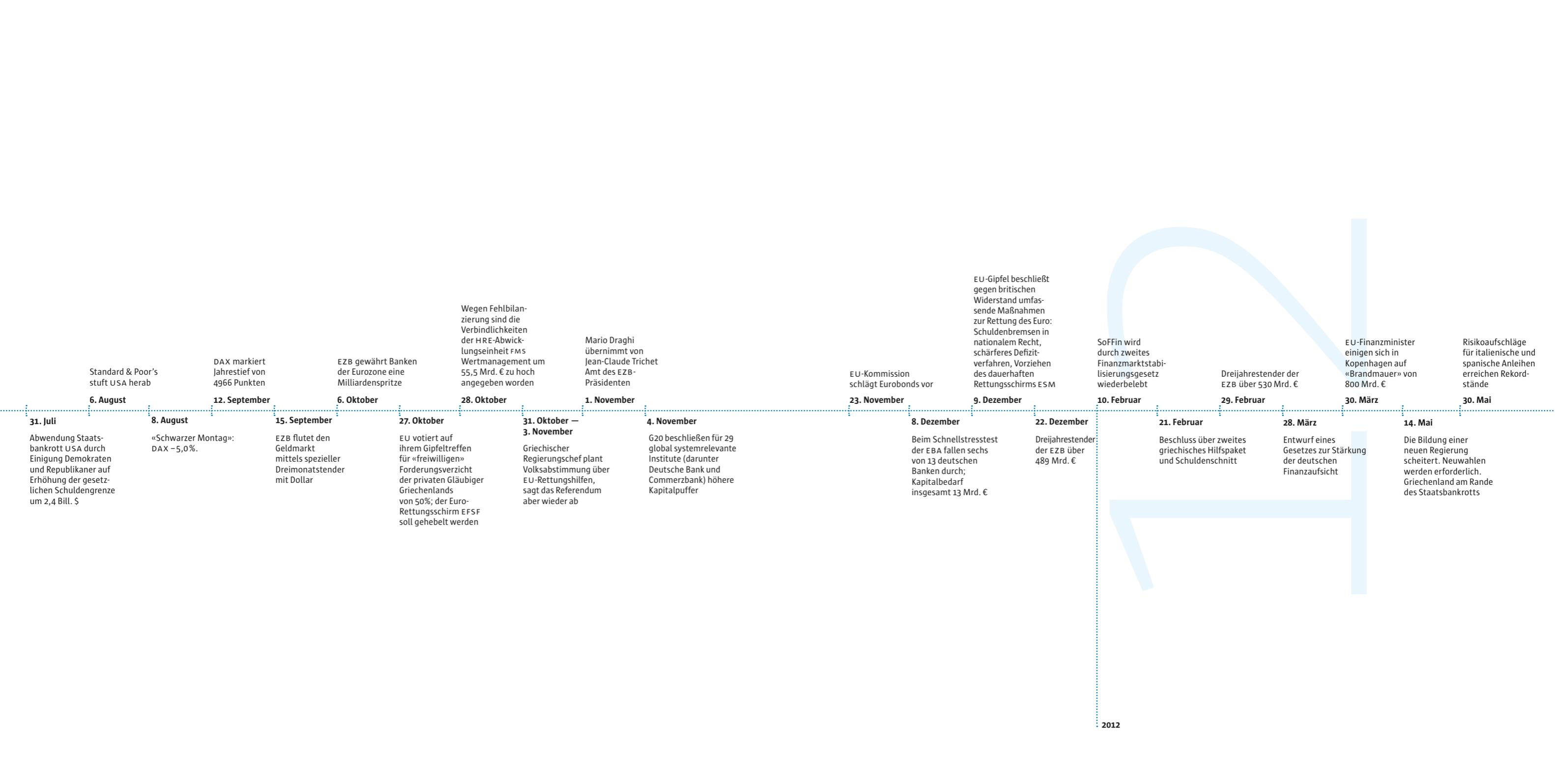
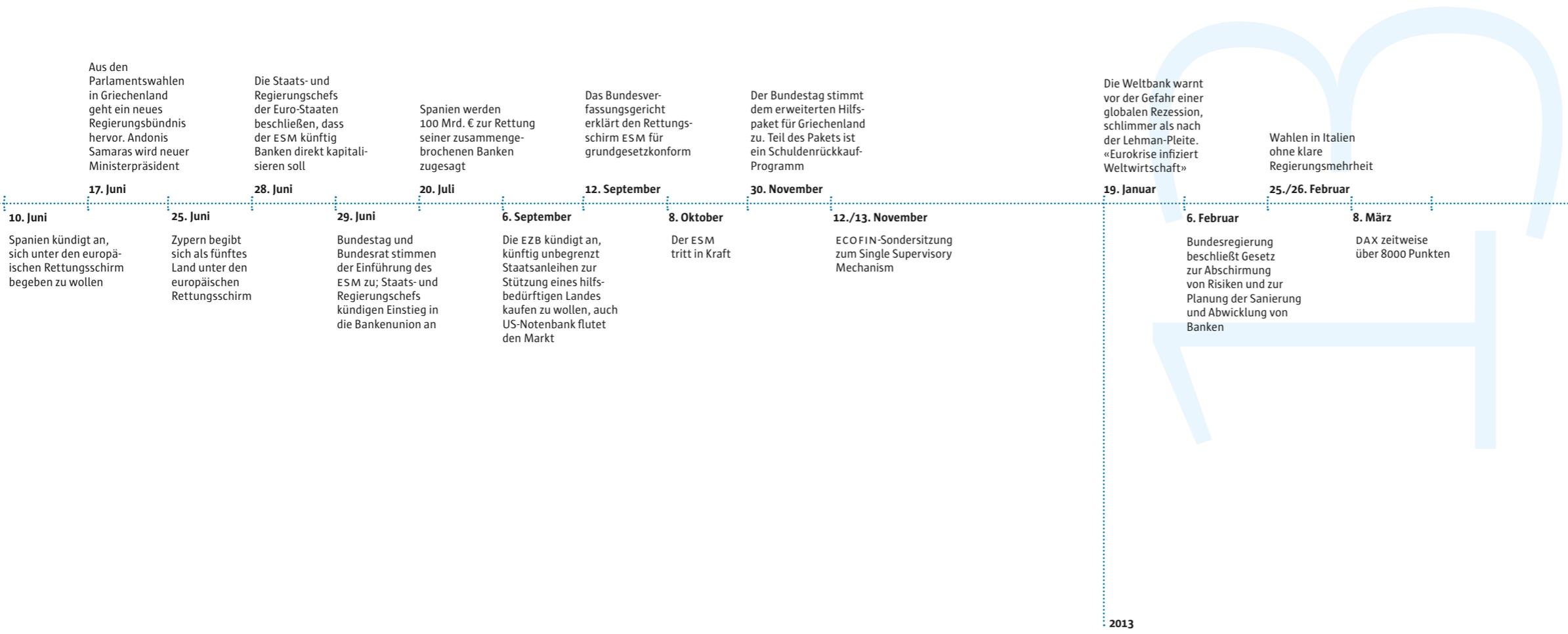


Abbildung 14: Chronik einer Krise











**POLITICS IS NOT A GAME.
IT IS AN EARNEST BUSINESS.**

Winston Churchill, 1874—1965

wissen und handeln 12. **spielfeld.** märz 2013. ISSN 1611-3845

herausgeber prof. dr. stephan paul und prof. dr. stefan stein

photos cliff1066, James Emery, Gary Cope, Brandon Giesbrecht, Erik Drost, army.arch, Ernesto Andrade, David Falconer via flickr.com

Ansel Adams via Library of Congress, loc.gov

gestaltung nodesign.com



institut für kredit- und finanzwirtschaft
ruhr-universität bochum gebäude GC 4/29 44780 bochum
0234 3 22 33 20 ikf@rub.de www.rub.de/ikf