

Zwischen Regulierung und Digitalisierung – Quo vadis Finanzindustrie?

Hannes Rehm*

I.

1. Die Diskussion über mögliche Entwicklungen der Bankenstruktur erinnert an das bekannte von Heinrich Heine: „Es ist eine alte Geschichte, doch ist sie ewig neu.“ Führende Vertreter des Gewerbes hatten Anfang der 90er Jahre mit dem Verweis auf das vermeintliche schnelle Ende der Stahlindustrie auch der Bankwirtschaft das Stigma eines hoffnungslos Kranken auf die Stirn gedrückt, eine Prognose, die für beide Branchen nicht Wirklichkeit geworden ist. Interessanterweise hatte die „Bankenstrukturkommission“ ein Dezennium zuvor festgestellt, dass sie den erreichten Grad der Konzentration im Kreditgewerbe zwar nicht für besorgniserregend hält aber der Ansicht ist, dass eine weitere Entwicklung in dieser Hinsicht kritisch betrachtet werden muss.¹ Der frühere Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank, Alfred Herrhausen, stellte Anfang der 80er Jahre fest: „Der Wettbewerb in der deutschen Kreditwirtschaft ist so hart, wie in keinem anderen Land, und wie in keiner anderen Branche.“²
2. Bekanntlich ist es nicht so gekommen, andere Entwicklungen haben seitdem den Weg der Bankindustrie geprägt: Zu erinnern ist an die Liberalisierung der Finanzmärkte, ausgelöst durch die Aufgabe des Trennbanken-Systems in den USA zur Jahrtausendwende, monetär getrieben von einer permissiven Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank, intellektuell unterlegt durch angelsächsische Ökonomen,

* Prof. Dr. Hannes Rehm, Präsident der Industrie und Handelskammer Hannover, E-Mail: praesident@hannover.ihk.de; Honorarprof. Univ. Münster.

¹ Vgl. Studienkommission für Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft (1979): Bericht der Studienkommission, Bonn, Tz 641.

² Herrhausen, A. (1983): Wettbewerb und Regulierung in der Kreditwirtschaft, Tübingen, S. 8.

die in der Freiheit der Märkte und der angeblichen Berechenbarkeit von Risiken den Schlüssel für Alles sahen.³

3. Die Krise 2008/2009 hat eindrücklich verdeutlicht, dass das Verhalten in der Finanzindustrie gesteuert werden muss. Die Funktionsfähigkeit des Marktmechanismus besteht in der Bankindustrie nicht per se: Zum einen ist der Markt durch ungleich verteilte Informationen und – anders als es die Theorie unterstellt – auch durch irrationale Entscheidungen geprägt. Zum anderen fehlte damals – und fehlt bis heute – die Balance zwischen Chance und Risiko. Der Staat war und ist eben in Banken Krisen immer „lender“ bzw. „investor of last resort“. Mit dem Argument „too big to fail“ oder „too connected to fail“ war und ist er erpressbar und ermöglicht „moral hazard“. Gerade diese Erfahrungen zeigen, dass der Staat für die Setzung des Ordnungsrahmens bei Finanzmärkten noch sehr viel stärker und nachhaltiger gefordert ist, als bei anderen Märkten. Insofern war die ungezügelter Liberalisierung die falsche Antwort auf die Globalisierung des Bankgeschäfts.⁴
4. Von dem Bruch in 2008/2009 haben sich die westeuropäischen, auch die deutschen Banken bislang nur partiell erholt. Anders verlief die Entwicklung der US-amerikanischen Institute, die bereits 2010/2011 die Verwerfungen überwunden hatten. Was war der Grund für dieses unterschiedliche Tempo der Rekonvaleszenz? In den USA, in Westeuropa, in Deutschland hatte der Staat gleichermaßen beachtliche Rettungspakete geschnürt. In den USA mussten die Banken diese allerdings zwangsweise umsetzen, verbunden mit staatlichen Restrukturierungsaufgaben und entsprechenden Kontrollen über die Durchführung der alimentierten Maßnahmen. Die Konsequenz war nicht nur eine relativ rasche Erholung der Bankindustrie, sondern auch eine nachhaltige Ausdünnung auf der Angebotsseite.⁵

³ Vgl. z.B. *Francke*, H.-H. (2008): Die Immobilienkrise in den USA – Ursachen und Konsequenzen für das globale Finanzsystem, in: *Kredit und Kapital*, H. 1, S. 1 ff.; *The Financial Crisis Inquiry Commission* (2011): *Conclusions*, Washington D.C.

⁴ Vgl. *International Monetary Fund* (2011): *Crisis Management and Resolution – Early Lessons from the Financial Crisis*, Washington D.C.

⁵ Vgl. *Dübel*, A. (2013/2014): *The Capital Structure of Banks and Practice of Bank Restructuring*, Center of Financial Studies, Working Paper; *Sinn*, H.-W. (2009): *Kasino-Kapitalismus. Wie es zur Finanzkrise kam und was jetzt zu tun ist*, 2. Aufl., Berlin, S. 217 ff.

5. Anders als in Deutschland: Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) von 2009 stellte rund Euro 500 Mrd. zur Verfügung, zunächst für sofortige Liquiditätshilfen. Das zweite, vielleicht wesentlichere, Motiv des Gesetzgebers war, den Banken die Möglichkeit für eine umfassende Restrukturierung und für den Aufbau zukunftsfähiger Geschäftsmodelle zu geben. Dafür hatte das FMStG bis zu Euro 80 Mrd. zum Einsatz von Eigenmitteln im „Sonderfond Finanzmarktstabilisierung“ (SoFFin) reserviert. Diese Möglichkeit wurde ergänzt durch die im Herbst 2009 verabschiedete „Erste Novelle zum Finanzmarktstabilisierungsgesetz“. Dieses „Bad-Bank-Gesetz“⁶ stellte Instrumente zur Verfügung, um aus der Krise heraus nach vorne gerichtete Geschäftsmodelle zu entwickeln. Mit hohen Risiken behaftete Wertpapiere und Vermögensgegenstände konnten ausgelagert und das in den Bilanzen gebundene Eigenkapital freigesetzt werden. Mit beiden Ansätzen sollten einerseits die Voraussetzungen für die Neuausrichtung neuer Kernbanken geschaffen werden, während andererseits über die Abwicklungsbanken die ausgesonderten Portfolios über einen längeren Zeitraum wertschonend abgebaut werden konnten.⁷ Allerdings haben nur wenige Institute diese Möglichkeiten genutzt: Eigenkapitalleistungen des SoFFin haben nur die Commerzbank und die Areal-Bank beansprucht. Auf die staatlich gestützte Gründung von Abwicklungsbanken haben nur die WestLB und die Hypo Real Estate (HRE) zurückgegriffen. Insgesamt wurden dabei mehr als Euro 250 Mrd. an Risikopositionen auf die beiden Abwicklungsanstalten der WestLB und der HRE übertragen. Warum diese Chance von der deutschen Kreditwirtschaft relativ zurückhaltend genutzt wurde, ist eine Frage, die nur aus der Verantwortlichkeit des Managements und der Eigentümer zu beantworten ist.

⁶ Vgl. *Schuster, G./Westphal, L.* (2011): Neue Wege zur Bankensanierung – ein Beitrag zum Restrukturierungsgesetz (Teil I u. II), in: *Der Betrieb*, Nr. 4, S. 221 ff. und daselbst Nr. 5, S. 282 ff.

⁷ Vgl. *Rehm, H.* (2011): Vom Sanieren zum Restrukturieren, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11.05.2011, S. 12.

II.

1. Welche neuen Aufgaben, welche Herausforderungen und welche Rahmenbedingungen werden den Weg der Bankenindustrie in der Zukunft, etwa auf Sicht der nächsten zehn Jahre, prägen?

Zunächst: Die Antwort des Staates auf das offensichtliche Versagen des Managements war und ist eine intensive Regulierung. Das gilt sowohl für den sachlichen Umfang, d.h. für die Summe der Regelungsbereiche, als auch für die Detaillierung der Normen im Einzelnen. Im Zusammenhang mit der Finanzmarktregulierung der EU befinden sich gegenwärtig 402 Rechtsakte in Arbeit.⁸ Allein in Deutschland wurden seit der Finanzkrise 2008 rund 40 Regulierungsmaßnahmen umgesetzt. Wie der im Juni 2015 vorgelegte „Regulierungsbericht“⁹ zeigt, sind diese bislang noch nicht immer hinreichend aufeinander abgestimmt, etwa im Hinblick auf die Meldepflichten, Liquiditätsanforderungen und Verschuldungsquoten. Nicht zuletzt deshalb reklamiert die deutsche Kreditwirtschaft eine „Regulierungspause“.

2. Bei aller berechtigten Kritik an der Fülle der regulatorischen Vorgaben sollten Ursache und Wirkung jedoch nicht verwechselt werden. Seit 2008 haben die Steuerzahler nicht nur in Deutschland, sondern auch in Europa und in den USA enorme Mittel aufgebracht, um die Verwerfungen der Bankindustrie zu glätten und deren Rückwirkungen auf die Realwirtschaft zumindest abzumildern. Man sollte nicht darauf setzen, dass die Politik ein weiteres Mal mit einem großen Kraftakt und unter Hintanstellung anderer gesellschaftspolitischer Prioritäten eine Branche stützen wird, wenn sie in dieser nicht mehr die Balance von unternehmerischer Freiheit und korrespondierender Verantwortung erkennt. Regelwerke können Leitplanken für das Handeln schaffen, sie ersetzen aber nicht eine verantwortungsvolle Unternehmensführung. Zusätzliche Eingriffe werden immer dann notwendig, wenn dieser Zusammenhang von den Handelnden nicht akzeptiert wird.

⁸ Diese Zahl hat der deutsche Abgeordnete des Europäischen Parlaments Sven Giegold ermittelt. (Vgl. Börsen-Zeitung vom 06.09.2014, S. 4); vgl. Temporale, R., Hrsg. (2015): Europäische Finanzmarktregulierung, Stuttgart.

⁹ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2015): Überprüfung von Regulierungsmaßnahmen im Finanzmarkt-Bericht an den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages, Juni 2015.

III.

1. Die künftige Rentabilität der Bankindustrie wird durch folgende Rahmenbedingungen bestimmt werden¹⁰:
 - die künftigen Anforderungen an das Eigenkapital;
 - die zusätzlichen Normen für die Liquidität und die Refinanzierung;
 - die Konsequenzen der Europäischen Bankenunion und ihres Regelwerkes für die Aufwandsseite und durch
 - die Rückwirkungen der Niedrigzinspolitik der Notenbanken auf die Erträge der Banken.
2. Die Vorgaben für das haftende Eigenkapital werden in Zukunft deutlich zunehmen. Mit der Neufassung von Basel III wird die Mindestquote für das Kernkapital auf 10,5 % der risikogewichteten Aktiva heraufgesetzt. Dabei wird deren Ermittlung vereinheitlicht und die bisherige Möglichkeit eingeschränkt, mit bankindividuellen Risikomodellen diese Position zumindest in Grenzen zu bestimmen. In den USA und in Großbritannien laufen Gesetzgebungen an, die über Basel III hinaus zu einer weiteren Erhöhung der haftenden Eigenmittel führen werden. Die Schweizer systemrelevanten Banken sind im Oktober 2015 verpflichtet worden, ihre Kernkapitalquote ab 2019 auf mindestens 5 % zu erhöhen. Für international systemrelevante Banken soll mit einer größeren Eigenkapitalposition auch die sog. „loss absorption capacity“ gestärkt werden. D.h. es werden Vorkehrungen für die Restrukturierung und für die Abwicklung eines Instituts auch durch Bemessung der Eigenkapitalposition getroffen. Der „Financial Stability Board (FSB)“ hat im November 2015 festgelegt, dass ab 2019 die international systemrelevanten Banken einen zusätzlichen Eigenkapital-Puffer von 6 % der risikogewichteten vorhalten müssen.

Auch bei der sog. „Leverage Ratio“, die nach Basel III ab 2019 mit 3 % Kernkapital bezogen auf die Summe ungewichteter Aktiva eingehalten werden muss, zeichnet sich mittelfristig eine deutliche Verstärkung der Anforderungen ab: Die USA verlangen von ihren Instituten ab 2018 eine derartige Kennziffer von mindestens 5,1 % für Bankholdings bzw.

¹⁰ Vgl. KPMG (2015): *Bankenregulierung im Umbruch*, Teil 1: Von der Neugestaltung zur Anwendung, Berlin; KPMG (2015): *Bankenregulierung im Umbruch*, Teil 2: *Bankenstruktur: die Suche nach einer tragfähigen Strategie*, Berlin; *Faia, E./Hackethal, A./Haliassos, M./Langenbacher, K. (eds.) (2015): Financial Regulation: A Transatlantic Perspective*, Cambridge.

von 6 % für deren Töchter. Die Schweizer Banken sollen bis 2019 mindestens 4 % erreichen. In Großbritannien werden die Banken ebenfalls ab 2019 eine „Leverage Ratio“ von mindestens 4,05 % einhalten müssen.¹¹ Unabhängig und ergänzend zu den regulatorischen Anforderungen ist die Europäische Bankenaufsicht dazu übergegangen, als Konsequenz der Überprüfung der jeweiligen Geschäftsmodelle und der Portfolio-Strukturen die geforderten Eigenmittel institutsindividuell und ggf. auch erhöhend zu den normierten Maßstäben festzusetzen.

Die zusätzlichen Anforderungen an das Eigenkapital sind zum einen im Hinblick auf die Verringerung der Krisenanfälligkeit der Branche zu begrüßen. Nur so wird auch das Interesse der Eigentümer an einer risikoorientierten Geschäftspolitik zunehmen. Zum anderen müssen diese aber eine geringere durchschnittliche Profitabilität ihres Investments akzeptieren. Die zusätzlichen Eigenmittel erhöhen die gesamten Refinanzierungskosten, da diese als Verlust-Absorptionspuffer höheren Risiken ausgesetzt sind.¹²

3. Ein zweiter wesentlicher regulatorischer Komplex innerhalb des neuen Baseler Rahmens sind die Ansätze zur Liquiditätsregulierung. Dabei soll die sog. „Liquidity Coverage Ratio“ (LCR) möglichen Ansteckungen über den Geldmarkt entgegenwirken. Die kurzfristige Liquidität muss deshalb durch die Deckung sämtlicher Zahlungsverpflichtungen für einen Monat mit hochliquiden Aktiva gesichert sein. Die zweite Kennziffer, die sog. „Net Stable Funding Ratio“ (NSFR) soll eine exzessive Fristentransformation verhindern, indem die Laufzeiten von Aktiva und Passiva auch in Gewichtung ihrer Qualität gegenübergestellt werden. Die LCR ist nach einem Beobachtungszeitraum im Jahre 2015 eingeführt worden, die NSFR soll im Jahre 2018 verbindlich werden. Es bleibt abzuwarten, ob und inwieweit die Wirkungen dieser Kennziffern auf die Liquiditätsteuerung durch die Ankaufprogramme der EZB beeinflusst werden. Einerseits mag diese Regulierung angesichts der großzügigen Liquiditätsbereitstellung durch das Eurosystem für die meisten Banken keine nachhaltige Restriktion darstellen. Andererseits ist mittel- und langfristig offen, wie die durch diese Geldpolitik ausgelöste Austrocknung der Wertpapiermärkte die Umsetzung dieser Vorgaben erschwert.

¹¹ Vgl. Rehm, H. (2015): Die Europäische Bankenunion – ein Element der internationalen Bankordnungspolitik, Frankfurt/M., S. 52 ff.

¹² Vgl. Admati, A./Hellwig, M. (2013): Des Bankers neue Kleider. Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss, München.

4. Einschneidender für die Refinanzierung der Banken ist, dass mit dem ab 2016 geltenden Aufsichtssystem „Solvency II“ die Anreize für Versicherungen, zur Bankenrefinanzierung beizutragen, sich deutlich verringern. Der Grund ist, dass unbesicherte Schuldverschreibungen durch eine hohe, ratingabhängige (und mit zunehmender Laufzeit weiter ansteigende) unter Solvency II vorzunehmende Eigenkapitalunterlegung unattraktiv werden. Verstärkt wird dieser Effekt durch das Instrument des „Bail-In“, mit dem die unbesicherten Schuldverschreibungen im Abwicklungsfall zur Rekapitalisierung der emittierenden Bank herangezogen werden.
5. Zu den genannten Belastungen kommen die Rückwirkungen der Geldpolitik auf die Ertragsseite: die andauernde Niedrigzinsphase lässt die Refinanzierung immer kurzfristiger werden. Der Anteil der Sichteinlagen und anderer täglich fälliger Refinanzierungsmittel an den gesamten Passiva ist von 2007 bis heute von rd. 17 % auf rd. 35 % gestiegen. Dem steht ein hoher Anteil langfristiger Kredite von rd. 46 % aller Buchkredite gegenüber.¹³ Neben dem Zinsänderungsrisiko wächst dabei das Zinsertragsrisiko: Auch bei steigendem Zinsniveau nehmen die Refinanzierungskosten schneller zu, da wegen der anderen Laufzeitenstruktur Zinsanpassungen auf der Aktivseite nur mit Verzögerungen möglich sind.
6. Die veränderten Refinanzierungsbedingungen werden die Struktur des Aktivgeschäftes beeinflussen: Die Bedeutung langfristiger Finanzierungen, z.B. im Immobilienbereich oder im Feld der Infrastrukturinvestitionen, wird zurückgehen. Bereits jetzt ist zu erkennen, dass die bestehende Lücke durch Versicherungen kompensiert wird. Diese können so dem „Anlagenotstand“ aufgrund der Niedrigzinspolitik begegnen, zumal entsprechende Anpassungen der Anlagerichtlinien der Assekuranz vorgesehen sind.

IV.

1. Von dem Regelwerk der Europäischen Bankenunion haben zwei Instrumente unmittelbare Rückwirkungen auf die Aufwandseite der Kreditinstitute: die Dotierung des Europäischen Abwicklungsfonds und das harmonisierte System der Einlagensicherung.

¹³ Vgl. Deutsche Bundesbank (2015): Strukturelle Entwicklungen im deutschen Bankensektor, in: Monatsbericht April, S. 33 ff.

Der Abwicklungsfond soll von 2016 an in acht Jahren durch eine Bankenabgabe auf Euro 55 Mrd. gefüllt werden. Die Beiträge werden dabei nach Größe und Risikoneigung der Institute differenziert. Die Harmonisierung der europäischen Einlagensicherungssysteme fordert ebenfalls ab 2016, nationale bankenfinanzierte Einlagensicherungsfonds bis zu einem Zielvolumen von 0,8 % der gedeckten Einlagen der Mitgliedsinstitute aufzubauen. Beide Verpflichtungen werden künftig die Aufwandseite der Institute deutlich belasten. Dabei bleibt abzuwarten, ob und inwieweit die von führenden Repräsentanten der EU im Juni 2015 im Rahmen eines Aktionsprogramms zur Weiterentwicklung der EU geforderte vergemeinschaftete Europäische Einlagensicherung die Struktur der Lasttragung verschieben würde.

2. Mittelbar und auf einer anderen Zeitachse wird die Separierung des einlagengetriebenen Kreditgeschäfts von Aktivitäten des Investmentbanking zunächst Transformations- und dann zusätzlichen Steuerungsaufwand auslösen. Die EU-Finanzminister haben mit einem Richtlinienentwurf im Sommer 2015 entsprechende Ansätze angestoßen. Der deutsche Gesetzgeber hat ein gleichgerichtetes „Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen“ bereits 2015 mit Wirkung ab 2016 verabschiedet. Ähnliche Modelle werden in den USA und in Großbritannien auf den Weg gebracht. Für die EU zeichnet sich nach dem Beschluss des Europäischen Parlaments im Oktober 2015 folgendes Vorgehen ab: Bei den rd. 30 größten europäischen Banken sollen zum einen jene Geschäfte ausgelagert werden, die in der Beurteilung der Bankenaufsicht zu risikoreich sind. Zum anderen soll der komplette Eigenhandel abgetrennt werden.

Solche Abspaltungen wirken in zwei Richtungen: zum einen unterbinden sie implizierte Staatsgarantien für das Finanzhandelsinstitut und begrenzen diese auf das Einlagenkreditinstitut. Zum anderen tragen sie dazu bei, die Größe und Komplexität der Institute zu beschränken und insgesamt einfachere Strukturen zu etablieren. Die Kontrolle durch den Markt wird effizienter, die Marktdisziplin wird gestärkt. Ein weiterer Vorteil der einfacheren Strukturen ist, dass die Banken dann im Insolvenzfall leichter abzuwickeln sind. Schließlich können mit solchen Ansätzen auch die Grundlagen für die aufsichtsrechtlich vorgesehenen „living wills“ (die Testamente), d.h. für die Konzepte zur Organisation der Abwicklung einer Bank bzw. der Abspaltung einzelner Bereiche, echter vorbereitet werden. Zwar wird das Modell der Universalbank als prägender Typus damit nicht aufgegeben. Die

Umsetzung dieser Konzepte bedeutet allerdings neue Herausforderungen an den „Vertrieb aus einer Hand“ und an die Führung der Institute. Der neue regulatorische Rahmen wird erheblichen zusätzlichen Aufwand für die dafür notwendige IT-Infrastruktur und für die Datensicherheit erfordern¹⁴.

V.

1. Neben den veränderten regulatorischen, geldpolitischen und europäischen Rahmenbedingungen werden die Banken mit strukturellen Veränderungen auf der Nachfrage- und auf der Angebotsseite konfrontiert. Zunächst zur Nachfrageseite: die Demografie wird auch das Verhalten der Bankkunden verändern. Die derzeitige Rentnergeneration hat zwar eine niedrige, im Durchschnitt aber positive Sparquote. Künftige Kohorten werden dagegen stärker darauf angewiesen sein, Teile ihres angesparten Vermögens zu verbrauchen, um den Lebensstandard aufrecht zu erhalten, auch weil in Folge der Niedrigzinsphase die Leistungen der Altersvorsorge geringer werden. Als Konsequenz wird die Sparquote der Älteren tendenziell sinken, mit deutlichen Rückwirkungen auf die Refinanzierungsseite der Banken. Das relative Gewicht der Einlagenseite an den gesamten Passiva wird deshalb noch stärker als in den vorangegangenen Jahren zurückgehen.
2. Auf der Angebotsseite wird der Druck durch neue Wettbewerber zunehmen. Zum einen wird – wie erwähnt – die anhaltende Niedrigzinspolitik Versicherungen, institutionelle Anleger und Vermögensverwalter veranlassen, ihren Aktionsradius zu erweitern. Zum anderen ermöglichen die neuen Medien und Kommunikationstechniken neuen Anbietern mit neuen Produkten in den Bankenmarkt zu gehen. Folgende Stichworte sind in diesem Zusammenhang zu nennen: „Schattenbanken“, „Crowdfunding“ und „Financial Technology“ (Fin Tech.). Als „Schattenbanken“ bezeichnet man Unternehmen, die ihr Bankgeschäft außerhalb der Regulierungsnormen und ohne den Schirm einer Einlagensicherung betreiben.¹⁵ Das Geschäftsvolumen dieser Institute

¹⁴ Vgl. *Wilhelmi, R./Büchler, R. (2014): Bankentrennung in der EU: Risiken und Nebenwirkungen*, in: *Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft*, H. 4, S. 507 ff.

¹⁵ Vgl. *Financial Stability Board (2013): Global Shadow Banking – Monitoring Report*; *Deutsche Bundesbank (2014): Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung und geldpolitische Implikationen*, Monatsbericht März, S. 15 ff.

ist weltweit von Anfang des Jahrtausends bis heute etwa von rund Dollar 22 Bio. auf Dollar 75 Bio. gewachsen. Dieser Sektor ist mittlerweile halb so groß wie der reguläre Bankensektor. Neuere Ausprägungen des „Schattenbanken-Systems“ sind jene Finanzierungsformen, die man unter dem Begriff „Crowdfunding“ zusammenfasst. Dabei werden Direktdarlehen von Privatpersonen über das Internet gebündelt und als Kredite weitergereicht (Peer to Peer). Weitere Ausprägungen dieses Sektors ist die „Financial Technology“ (Fin Tech.), die sich der Möglichkeiten der Digitalisierung im Kreditgeschäft, im Zahlungsverkehr und neuerdings auch in der Vermögensverwaltung bedient.¹⁶ Vor allem die Internet-„Riesen“ wie „Apple“, „Google“ und „Alibaba“ zeichnen sich als künftige Konkurrenten des Bankensektors ab. Die neuen Wettbewerber verfügen über Datenmengen, die ihnen einen entscheidenden Vorteil verschaffen: sie sind unmittelbarer am Kunden als die Banken. Viele Informationen, die der Bankberater oder der Vermögensverwalter bislang erst mühsam erfragen musste, und welche die Kunden vielleicht nicht über sich preisgeben wollen, können diese Anbieter aus deren Netz-Profil- und -Verhalten ablesen.¹⁷ Es wird ein umfassender Zugriff auf die Kunden-Schnittstelle möglich. Die Digitalisierung greift aber nicht nur nach vorn zum Markt und zum Kunden. Sie bietet auch erhebliche Potentiale im „back office“, bei der Risikosteuerung, für die regulatorische Infrastruktur und für die Kreditbearbeitung und Abwicklung.¹⁸

3. Im Kern geht es um die Frage, wie die wissensintensive Bankindustrie mit ihrem Reservoir an Daten umgeht, wie sie deren Auswertung und Einsatz organisiert und wie sie dabei dem Schutz persönlicher Daten Rechnung trägt.¹⁹ Dieser Aspekt hat durch das Urteil des EuGH im Oktober 2015 zum Datenaustausch zwischen den USA und der EU eine neue Qualität bekommen. Unabhängig von künftigen Regulierungen in diesem Bereich wird die Auffassung der Kunden über die

¹⁶ Vgl. *Wardrop, R./Zhang, B./Rau, R./Gray, M.* (2015): *Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report*, London. Dass selbst die Vermögensberatung diesen Ansätzen zugänglich ist, erläutert C. *Rieck* (2015): *Können Roboter mit Geld umgehen? – Die digitale Zukunft der Finanzberatung*, Frankfurt/M.

¹⁷ Vgl. *Welp, C./Fehr, M.* (2015): *Terrain für Fremdgänger*, in: *Wirtschaftswoche* vom 05.06., S. 58 ff.

¹⁸ Vgl. z.B. die Serie „Banken im digitalen Wandel“, in der „Börsen-Zeitung“ mit insgesamt 24 Beiträgen vom 11.08.2015, S. 3; bis zum 24.09.2015, S. 4.

¹⁹ Vgl. *Dombret, A.* (2015): *Big Data und Datenschutz beschäftigen Banken*, in: *Börsen-Zeitung* vom 10.10.2015, S. 13.

Schutzwürdigkeit ihrer privaten Daten die weitere Penetration der Digitalisierung im Markt bestimmen. Unabhängig davon wird die damit einhergehende Anfälligkeit der Systeme für Cyber-Kriminalität die Banken vor neue Herausforderungen und zusätzliche Kosten für entsprechenden Schutz stellen, zumal die Bankenaufsicht dieses Gefährdungspotential als künftiges Feld der Überwachung sieht.²⁰

4. Schließlich wird die vorgesehene Schaffung eines Europäischen Kapitalmarktes²¹ – die EU-Kommission hat im Frühjahr 2015 ein entsprechendes „Grünbuch“ für ein solches Projekt vorgelegt – zu einer Veränderung der Nachfrage nach Bankdienstleistungen führen. Denn das Ziel dieser europäischen Intention ist, die Dominanz des Bankkredites als Ankerprodukt der Unternehmensfinanzierung zurückzudrängen und durch einen höheren Anteil des Angebots von Beteiligungskapital in verschiedenen Varianten zu ersetzen. In diese Richtung weist auch der vom zuständigen EU-Kommissar *Jonathan Hill* im Oktober 2015 vorgelegte Aktionsplan, der u. a. ein Regelwerk für Verbriefungen vorsieht, die als „simpel, standardisiert und transparent“ eingestuft werden können.
5. Fasst man alle diese Entwicklungen zusammen, so ist ein weiterer Rückgang der Eigenkapitalrentabilität in der Bankindustrie zu erwarten. Für die von der EZB beaufsichtigten deutschen Banken errechnete sich für 2014 ein aufsichtsrechtlicher „RORAC“ (Return on Risk Adjusted Capital) von durchschnittlich 5,4%.²² Die Bundesbank (Monatsbericht September 2015) gibt die Eigenkapitalrentabilität aller deutschen Banken in 2014 nach der GuV-Statistik vor Steuern mit 5,66 %, nach Steuern mit 3,28 % an. Das relativ niedrige Niveau dieser Kennziffer ist teilweise auf Nachwehen der Finanzkrise, auf die aufsichtsrechtlich geforderten Erhöhungen des Eigenkapitals und auf die anhaltende Niedrigzins-Phase zurückzuführen. Aber auch unabhängig von diesen „Sonderfaktoren“ spricht mit Blick auf die erwähnten zusätzlichen Anforderungen an das Eigenkapital und an die veränderte Refinanzierungsstruktur wenig für einen künftigen Anstieg dieser Quote.

²⁰ Vgl. *Hufeld*, F. (2015): Cyberrisiken – ein Thema für die deutschen Banken?, Vortrag beim Bundesbank-Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“, Frankfurt/M., 8. Juli.

²¹ Vgl. European Commission (2015): Green Paper – Building a Capital Markets Union, COM 63.

²² Vgl. *Stappel*, M. (2015): Eigenkapitalrentabilität unter Druck, in: DZ Bank AG (Hrsg.), Konjunktur und Kapitalmarkt, Frankfurt/M.

VI.

1. Aus Allem ergeben sich Fragen nach
 - den Konsequenzen dieser Entwicklungen für das künftige Angebot von Produkten und Dienstleistungen sowie für deren Vertrieb, und
 - für die künftige Bankenstruktur, also für das relative Gewicht bestimmter Geschäftsmodelle im Finanzsektor.
2. Zunächst zur Angebotsseite: der Fächer der Produkte wird stärker als bislang auf bestimmte Kernkompetenzen konzentriert werden müssen. Dies wird mit einer Spezialisierung als „Vertriebsbank“, „Produkterstellungsbank“ oder „Transaktionsbank“ einhergehen.
3. Das traditionelle Angebot von Investment-Banken angelsächsischer Prägung wird bereinigt werden: der Zusammenbruch der Vertriebungsmärkte stellt das Geschäftsmodell des „Buy-Manage-Sell“ bzw. des „Originate and Distribute“ nachhaltig in Frage. Die Märkte absorbieren bereits heute die gehebelten Produkte wegen der intransparenten Risiken nur noch eingeschränkt, und die Bankenaufsicht wird deren Vertrieb künftig eher noch schärferen Restriktionen als bislang unterwerfen. Das Angebot dieser Produkte ist mit Blick auf die Eigenkapitalopportunitäten und wegen der hohen Kosten der Beherrschung der diesen Produkten inhärenten Risiken kaum noch attraktiv.
4. Die Produkte des „Crowd-Funding“, dessen vermitteltes Kreditvolumen von rd. Euro 200 Mio. noch vor knapp zwei Jahren nur rd. 0,5% der Konsumentenkredite der Banken von Euro 175 Mrd. ausmachte (März 2014), wird ausgehend von dieser niedrigen Ausgangsbasis weiter wachsen. Während die privaten Bankeinlagen von Ende 2010 bis März 2014 um rd. 2,5% zulegten, haben sich die über kommerzielles „Crowd-Funding“ bereitgestellten Mittel in diesem Zeitraum verneunfacht.²³ Gleichwohl wird dieser internetbasierte Ansatz die Funktion von Banken als Finanzintermediäre nicht unbegrenzt übernehmen können. Die Stärke dieses Angebots liegt in der Transaktionsfunktion: Die Internetplattformen helfen Anbietern und Nachfragern von Finanzmitteln, passende Vertragspartner zu finden („Peer to Peer“). Diese Fähigkeit ist dann für den Markt attraktiv, wenn die traditionellen

²³ Vgl. *Stappel, M. (2015):* Geht die Zeit der Universalbanken zu Ende?, in: *DZ Bank AG (Hrsg.), Konjunktur und Kapitalmarkt, Frankfurt/M., S. 17.*

Anbieter schwächeln.²⁴ Die Zukunftsfähigkeit dieses Geschäftsmodells honoriert der Markt mit einer erheblichen Investitionsbereitschaft. Allein „Google Ventures“ verfügt über 38 Fintech-Beteiligungen.²⁵ Retardierend wird auf diese Entwicklung allerdings die regulatorische Behandlung dieser Geschäftsmodelle wirken. Hier wird die Regel gelten müssen „gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel“.

5. Auch die digitalen Zahlverfahren (z.B. „PayPal“, „PayDirect“) werden weiter an Bedeutung gewinnen, wenn auch in einem Wettbewerb zwischen traditionellen Banken und Internetanbietern. Die rasch steigende Zahl der Anbieter dieser Dienste macht weitere Expansionsschritte wahrscheinlich. Allerdings zeigen jüngste Entwicklungen, dass dieser Bereich auch in bereits länger erprobten Techniken, wie z.B. den sog. MTan-Verfahren, durch Cyber-Kriminalität gefährdet ist.

Durch die Novelle der Zahlungsverkehrs-Richtlinie der EU (Payment Services Directive, PSD II) wird der Wettbewerbsdruck durch neue Anbieter bei Zahlungsdiensten härter werden. Dieses Regelwerk lässt zwei neue Kategorien von Anbietern zu, nämlich Zahlungsauslösedienste und Kontoinformationsdienste. Banken müssen diesen Anbietern künftig europaweit Schnittstellen anbieten. Sie können den neuen Wettbewerbern nicht mehr die Möglichkeit verweigern, Daten im Auftrag des Kunden bei ihnen abzuholen, sie weiterzuverarbeiten und neue Dienstleistungen anzubieten.

6. Blickt man auf die Vertriebsstrukturen, so hat sich bei den Direktbanken das starke Wachstum der zurückliegenden Jahre abgeschwächt. Das Potenzial der preisbewussten Kunden, die auf persönliche Beratung verzichten, ist offensichtlich bereits stark erschlossen. Mittlerweile haben auch traditionelle Anbieter ihre Online-Aktivitäten ausgebaut. Marktanteilsgewinne werden Direktbanken künftig eher im Rahmen des Generationenwechsels erzielen können, weil nachwachsende Jahrgänge meist technikaffiner sind.
7. Die Filialbanken werden aus Kostengründen und mit Blick auf die Möglichkeiten der Digitalisierung ihre Stützpunkte zurückfahren. Bei dieser Prognose ist zu berücksichtigen, dass sich die Zahl der inländi-

²⁴ Vgl. *Blaseg, D./Koetter, M.* (2015): Crowdfunding versus Credit when Banks are stressed, in: *efinance lab quarterly*, No 4, p. 6 ff.

²⁵ Vgl. *Schneider, K./Köhler, P.* (2015): Investoren umgarnen Fintechs, in: *Handelsblatt* vom 07.10., S. 28.

schen Bankfilialen in den zurückliegenden zwanzig Jahren (von 1995 bis 2013) in Deutschland fast halbiert hat.²⁶ Im ausgedünnten Netz haben die Filialen dann eine neue Funktion: sie sind zwar weiter Anlaufstelle der persönlichen Beratung. Dieser geht aber eine Kundenauswahl durch „Multikanal-Berater“ voraus, die auch per Chat und Video beraten und insofern eine „Vorauswahl“ treffen. Die Digitalisierung findet dann in der Filiale selbst statt, wo der Kunde mit den neuen Techniken vertraut gemacht wird.²⁷ Insofern wird auch die infrastrukturelle Umformung des Vertriebsprozesses in Stufen verlaufen. Gleichwohl wird der Druck der Technik zunehmen, etwa im kleinteiligen Kreditgeschäft: die Bonität von Kreditnehmern wird z.B. mit einem selbstlernenden Computerprogramm anhand von Spuren der Nutzer im Internet ermittelt. Der Kontovorgang wird vereinfacht: Kunden eröffnen das Konto per Video-Chat, indem sie ihren Pass in die Kamera von Rechnern oder Smartphones halten.²⁸

VII.

Im Hinblick auf die Bankenstruktur sind folgende Entwicklungen wahrscheinlich:

1. Die volkswirtschaftliche Funktionen der Banken – Fristentransformation, Risikotransformation und Losgrößentransformation – werden zunehmend nicht mehr in einem Geschäftsmodell gebündelt werden. Sie werden Kern des Marktantritts entsprechend spezialisierter Institute, die so die regulatorischen Kosten besser steuern und entsprechende Degressions- und Skaleneffekte verwirklichen können. Die erwähnten Veränderungen in den Refinanzierungs-Bedingungen werden die langfristigen Ausleihungen zunehmend in den Versicherungsbereich verlagern.
2. Das Geschäftsmodell der Universalbank wird auch deshalb an Bedeutung verlieren, weil die Kreditinstitute als Hausbank vom Markt immer weniger gefordert werden. Der Kunde sucht die Anbieter für

²⁶ Vgl. *Dombret, A.* (2015): Aussitzen ausgeschlossen. Was bedeutet Digitalisierung für den Bankensektor in Deutschland? Eröffnungsvortrag beim Bundesbank-Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“, Frankfurt/M., 08.07., S. 16.

²⁷ Vgl. *Stappel, M.* (2015): Geht die Zeit der Universalbanken zu Ende? In: *DZ Bank AG* (Hrsg.), *Konjunktur und Kapitalmarkt*, Frankfurt/M.

²⁸ Vgl. *Fehr, M.* (2015): Terrain für Fremdgänger, in: *Wirtschaftswoche* vom 05.06., S. 58 ff.

Bankdienstleistungen fallweise und produktbezogen, er ist vagabundierend geworden.

3. Auch Fusionen zwischen Banken werden künftig eher durch die Absicht veranlasst sein, Kernkompetenzen zu bündeln und so Degressionsseffekte zu verwirklichen, als durch das Motiv, zusätzliche Marktanteile zu sichern. Die für einen zusätzlichen Marktantritt notwendigen Investitionen in die Steuerungsfähigkeit der damit komplexer werdenden Strukturen und die höheren regulatorisch bedingten Kosten, etwa für zusätzliches Eigenkapital, werden hier deutlich retardierend wirken.
4. Die Verbände, also die Sparkassenorganisation und die Gruppe der Volks- und Raiffeisenbanken, sind zwar relativ stabil durch die Krise gekommen. Sie stehen aber bereits auf mittlere Sicht vor Herausforderungen:
 - Die regulatorischen Vorgaben belasten offensichtlich kleine und mittlere Institute stärker²⁹ und werden entsprechende Fusionsüberlegungen stimulieren.
 - Der strukturelle Passivüberhang erfordert eine noch stärkere Verzahnung der Verbundpartner im zinstragenden Geschäft.
 - Die neuen Medien werden Anlass sein, das gesamte Vertriebskonzept zu überdenken, gleichzeitig muss mit der Ausdünnung des Filialnetzes die Kundenberatung und die Erbringung der Dienstleistungen noch stärker online-fähig gestaltet und auf Potenziale wie Web 2.0, Big Data, E- oder Mobil-Web transformiert werden.
 - Die Verbundpartner (Zentralbanken, Versicherungen, Fondsgesellschaften, Bausparkassen) werden konzentriert werden müssen.

Im Genossenschaftsbereich sind diese Prozesse bereits relativ weit fortgeschritten, in der Sparkassenorganisation besteht mit Blick auf eine insofern immer noch heterogene Struktur weiterer Gestaltungsbedarf.

5. Die „Bereinigung“ der Angebotsseite durch das Ausscheiden von Instituten aus der Konkurrenz sollte in einer marktwirtschaftlichen Ordnung dem Wettbewerb überlassen bleiben. Die Funktionsfähigkeit des

²⁹ Vgl. *Hackethal, A./Inders, R. (2015): Auswirkungen der Regulatorik auf kleinere und mittlere Banken am Beispiel der deutschen Genossenschaftsbanken. Gutachten im Auftrag des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken – BVR, 30.09.*

Wettbewerbs ist nicht nach der Anzahl der Wettbewerber, sondern nach dem Marktergebnis zu beurteilen. Insofern geht die immer wiederkehrende Diskussion darüber, ob Märkte „overbanked“ sind, an der Sache vorbei. Entscheidend ist in diesem Zusammenhang allerdings, dass die nunmehr z.B. in der EU geschaffenen Instrumente zur Identifizierung und Abwicklung nicht lebensfähiger Banken auch tatsächlich eingesetzt werden. Bislang ist dies zu bezweifeln. Zum einen enthält die dafür auf den Weg gebrachte – aber noch nicht von allen EU-Mitgliedstaaten umgesetzte Richtlinie – eine ganze Reihe von Ausnahme-Klauseln, mit denen ein solcher Schritt aufgehoben oder ganz suspendiert werden kann.³⁰ Zum anderen zeigt sich, dass selbst deutlich negative Befunde des EZB-Stresstests von 2014 nicht Anlass für eine Abwicklung sind, sondern, wie im Fall der „Banca Monte dei Paschi di Siena“, der (italienische) Staat als Investor einspringt.

6. In der Diskussion über die Zukunft des deutschen Finanzsektors vermisst man bislang den Ausgangspunkt der ordnungspolitischen Bewertung: Welches ist die gesamtwirtschaftliche Aufgabe und Funktion eines Bankensektors und wonach wird deren Erfüllung beurteilt? Die darauf in der Regel vorgetragene Forderung nach „Konsolidierung“ taugt wenig für eine Richtungsgebung. Denn selbst das Kriterium „Risikotragfähigkeit“, das in diesem Zusammenhang am ehesten zu betrachten wäre, ist nicht eine Funktion der Bilanzsumme, sondern des Verhältnisses der verlustausgleichenden Mittel im weitesten Sinne (also einschl. der dauerhaften Ertragskraft) bezogen auf die Risikostruktur der Aktivseite. Eine der Lehren der Bankenkrise ist die Erkenntnis, dass die Funktionsfähigkeit eines Bankensystems nicht per se von dessen Größenstrukturen, sondern von dem geschäftspolitischen Verhalten innerhalb dieser Strukturen bestimmt wird. Auch eine hohe Eigenkapitalrentabilität ist zur Orientierung und als Maßstab für die Effizienz eines Bankensystems offensichtlich wenig geeignet. Eine Studie, in der die Geschäftsergebnisse von 4.352 Kreditinstituten aus 13 Ländern ausgewertet wurden, zeigt, dass eine Rendite über 12 % nur bei Inkaufnahme besonders hoher Risiken möglich ist.³¹ Derartige Geschäftsmodelle können deshalb nicht dauerhaft stabil sein.

³⁰ Vgl. *Vaubel, R.* (2013): Probleme der Bankenunion: Falsche Lehren aus der Krise, in: *Credit and Capital Markets*, H. 3, S. 281 ff.; *Kotz, H.-H.* (2014): The State and It's Banks-De-Coupling, a Vain Hope?, in: *Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft*, H. 4, S. 470 ff.

³¹ Vgl. *Hackethal, A./Kotz, H.-H.* (2008): Bankenprofitabilität im weltweiten Vergleich, Frankfurt/M.

7. Die im Zusammenhang mit einer gesamtwirtschaftlich wünschenswerten Bankenstruktur immer wieder vorgetragene Behauptung, die Realwirtschaft großer Industrienationen bedürfe bankwirtschaftlicher Begleiter in der Dimension eines „global player“ ignoriert die Wirkungskräfte des Marktes. Diese bestimmen letztlich das Geschäftsmodell einer Bank. Eine normative Kategorie der Bankordnungspolitik sollte dieser Banktyp schon deshalb nicht sein, weil er die Gefahr der abnehmenden Steuerbarkeit in sich birgt und mit dem Argument „too big to fail“ schließlich die Risiken seiner Geschäftspolitik auf den Steuerzahler abgewälzt werden.³²
8. Damit ist eine weitere Determinante der künftigen Bankenstruktur angesprochen: die unheilvolle Verquickung zwischen den öffentlichen Händen und der Finanzindustrie. Die regulatorische Privilegierung der Staatskredite führt dazu, dass allein durch die Finanzierung des staatlichen Sektors auch solche Banken lebensfähig bleiben, die im Kern kein tragfähiges Geschäftsmodell aufweisen.³³ Diese Fehlentwicklung wird zusätzlich gestützt durch das geldpolitisch motivierte Ankaufsprogramm der EZB, bei dem – mit tendenziell sinkenden Bonitätsanforderungen hinsichtlich der angekauften Wertpapiere – risikolose (weil bei der EZB einreichbare) Aktiva erworben und diese gegen preisgünstige Refinanzierungsmittel der EZB wieder angedient werden können. Dass die so gestützten Banken deshalb auch keinen Anlass haben, ihre volkswirtschaftlichen Funktionen – Losgrößen-transformation, Risikotransformation, Fristentransformation – zu erfüllen, rundet das Bild über die Wirkungen dieser geldpolitischen Mechanik auf die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs ab.

VIII.

Zieht man ein Resümee, so ergibt sich folgender Befund:

1. Es besteht kein Anlass zur Befürchtung, dass die Realwirtschaft nicht auch in Zukunft mit Leistungen der Finanzwirtschaft ausreichend versorgt wird. Ob die maßgeblichen Anbieter allerdings ausschließlich

³² Vgl. *Schnabel, I./Hakenes, H. (2006): Braucht Deutschland eine „starke private Bank“? Über die Notwendigkeit nationaler Champions im Bankwesen, in: Kredit und Kapital, H. 2, S. 163 ff.*

³³ Vgl. *Deutsche Bundesbank (2015): Ansatzpunkte zur Stärkung des Ordnungsrahmens der Europäischen Währungsunion, in: Monatsbericht März, S. 15 ff.*

Banken sein werden, oder auch Plattformen anderer Geschäftsmodelle, bleibt abzuwarten.

2. Die regulatorischen Anforderungen werden weiter anhalten, wenn die „Player“ des Finanzsystems nicht bereit und fähig sind, weiteren Interventionen durch selbstverantwortliches Handeln vorzubeugen. Dazu bedarf es keines „Kulturwandels“, sondern lediglich der Beachtung der bestehenden Gesetze („Compliance“) und der freiwilligen Vereinbarungen („Corporate Governance Codex“). Dass eine große deutsche Bank wegen des Vorwurfs von Rechtsverstößen bislang Bilanz-Rückstellungen für Prozessrisiken in Höhe von rd. Euro 8 Mrd. bilden musste, verdeutlicht, dass die sog. regulatorische Belastung gemessen an den Konsequenzen des Fehlverhaltens zu relativieren ist.
3. Auf eine staatliche Ordnungspolitik kann in der Finanzindustrie aus den eingangs genannten Gründen nicht verzichtet werden, die Marktstruktur aber sollte dem Wettbewerb überlassen bleiben. Die ordnungspolitischen Instrumente, etwa der Europäischen Bankenunion, sollten allerdings konsequent eingesetzt werden. Die Traglasten fehlgeschlagener Geschäftspolitik dürfen nicht sozialisiert werden, z.B. durch die aktuell geforderte EU-weite Vergemeinschaftung der Einlagensicherung. Und schließlich darf die unheilvolle Verknüpfung von Staats- und Bankindustrie nicht dazu führen, dass das Staatsfinanzierungsgeschäft Strukturen konserviert, die nicht zukunftsfähig sind.
4. Die Digitalisierung hat auch die Finanzindustrie erreicht. Die Kreditinstitute sollten dies als Chance begreifen. „Die Banken, die wir kennen, wird es nicht mehr geben und stattdessen werden von den alten Anbietern nur die überleben, die bereit sind, sich neu zu erfinden.“³⁴ Diese Zuspitzung verdeutlicht, dass es nicht mehr um das „Ob“, sondern (nur noch) um das „Wie“ der Adaption geht. Die Plattformen der Anpassungen müssen nicht nur neue Anbieter mit schwungvollen Namen wie „BillPay“, „Lendico“ oder „Bezahlen.de“ sein. Auch die etablierten Banken sind dabei, diese Möglichkeiten zu nutzen, übrigens nicht nur im Design des Vertriebs, sondern auch bei der Gestaltung der Wertschöpfungsketten in der Abwicklung, in der Vermögensberatung und in der Risikosteuerung.³⁵ Dabei wird im Design der Organi-

³⁴ Stock, O. (2015): Nur wer sich ändert, bleibt sich treu, Handelsblatt vom 10.09., S. 26.

³⁵ Vgl. Puri, M./Rocholl, J./Steffen, S. (2011): Global retail lending in the aftermath of the US Financial Crisis. Distinguishing between supply and demand effects, in: Journal of Financial Economics, p. 556 ff.

sation die bislang prägende vertikale Struktur durch ein System horizontaler Informations- und Reaktionswege abgelöst werden.³⁶

5. Entscheidend für die Akzeptanz des Neuen wird das Vertrauen der Kunden in Qualität, Geschwindigkeit und Sicherheit der neuen Prozesse sein. Offensichtlich schwindet bei den Kunden die Überzeugung, dass eine „Bank“ per se „sicherer“ sei als die neuen Online-Dienste. Ob diese Veränderung des Urteils demnächst das Kundenverhalten uneingeschränkt prägt, wird allerdings vom künftigen individuellen Stellenwert persönlicher Daten und von einem effektiven Schutz vor Cyber-Kriminalität abhängen. Schließlich muss sich die Bankenaufsicht in dem Verständnis „gleiches Geschäft, gleiches Risiko, gleiche Regel“ neuen Anforderungen stellen. Die künftige unternehmerische Herausforderung der Finanzindustrie dagegen wird es sein, sich auf diese Rahmenbedingungen einzustellen und damit den Weg zwischen Regulierung und Digitalisierung erfolgreich zu beschreiten.

Literatur

- Admati, A./Hellwig, M.* (2013): Des Bankers neue Kleider. Was bei Banken wirklich schief läuft und was sich ändern muss, München.
- Blaseg, D./Koetter, M.* (2015): Crowdfunding versus Credit – when Banks are stressed, in: *efinance lab quarterly*, No 4, p. 6–10.
- Deutsche Bundesbank* (2014): Das Schattenbankensystem im Euro-Raum: Darstellung und geldpolitische Implikationen, Monatsbericht März, S. 15–35.
- (2015): Ansatzpunkte zur Stärkung des Ordnungsrahmens der Europäischen Währungsunion, in: Monatsbericht März, S. 15–35.
 - (2015): Strukturelle Entwicklungen im deutschen Bankensektor, in: Monatsbericht April, S. 33–60.
 - (2015): Eigenkapitalrentabilität deutscher Banken – Interpretation und Einflußfaktoren, Monatsbericht September, S. 62–65.
- Dombret, A.* (2015): Aussitzen ausgeschlossen. Was bedeutet Digitalisierung für den Bankensektor in Deutschland?, Eröffnungsvortrag beim Bundesbank-Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“, Frankfurt/M. 08.07.
- Dübel, A.* (2013/2014): The Capital Structure of Banks and Practice of Bank Restructuring, Center of Financial Studies, Working Paper.
- European Commission* (2015): Green Paper – Building a Capital Markets Union, COM 63.

³⁶ Vgl. *Knop, C.* (2015): *Digitales Neuland*, Wiesbaden.

- Faia, E./Hackethal, A./Haliassos, M./Langenbucher, K.* (eds.) (2015): *Financial Regulation: A Transatlantic Perspective*, Cambridge.
- Fehr, M.* (2015): Terrain für Fremdgänger, in: *Wirtschaftswoche* vom 05.06., S. 58–62.
- Financial Stability Board* (2013): *Global Shadow Banking – Monitoring Report*.
- Francke, H.-H.* (2006): Kapitalmarkt – versus Bankenfinanzierung – Falsche Antworten auf das deutsche Dilemma, in: *Kredit und Kapital*, H. 1, S. 3–10.
- (2008): Die Immobilienkrise in den USA – Ursachen und Konsequenzen für das globale Finanzsystem, in: *Kredit und Kapital*, H. 1, S. 1–8.
- Hackethal, A./Inders, R.* (2015): Auswirkungen der Regulatorik auf kleine und mittlere Banken, 30.9. Frankfurt/M.
- Herrhausen, A.* (1983): *Wettbewerb und Regulierung in der Kreditwirtschaft*, Tübingen.
- Hufeld, F.* (2015): Cyberrisiken – ein Thema für deutsche Banken?, Vortrag beim Bundesbank-Symposium „Bankenaufsicht im Dialog“, Frankfurt/M.
- International Monetary Fund* (2011): *Crisis Management and Resolution – Early Lessons from the Financial Crisis*, Washington D.C.
- Kotz, H.-H.* (2014): The State and It's Banks-De-Coupling, a Vain Hope?, in: *Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft*, H. 4, S. 470–479.
- Knop, C.*: *Digitales Neuland*, Wiesbaden 2015.
- KPMG* (2015): *Bankenregulierung im Umbruch, Teil 1: Von der Neugestaltung zur Anwendung*, Berlin.
- (2015): *Bankenregulierung im Umbruch, Teil 2: Bankenstruktur: die Suche nach einer tragfähigen Strategie*, Berlin.
- Neubacher, B.* (2014): Banken fehlen bis zu 1,5 Bill. Dollar, *Börsenzeitung* vom 15.11., S. 4.
- Puri, M./Rocholl, J./Steffen, S.* (2011): Global retail lending in the aftermath of the US Financial Crisis. Distinguishing between supply and demand effects, in: *Journal of Financial Economics*, p. 556 ff.
- Rehm, H.* (2011): Vom Sanieren zum Restrukturieren, in: *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 11.05.2011, S. 12.
- (2015): Die Europäische Bankenunion – ein Element der internationalen Bankordnungspolitik, Frankfurt/M.
- Rieck, C.* (2015): Können Roboter mit Geld umgehen? – Die digitale Zukunft der Finanzberatung, Frankfurt/M.
- Schnabel, I./Hakenes* (2006): Braucht Deutschland eine „starke private Bank“?, in: *Kredit und Kapital*, H. 2, S. 163–181.
- Sinn, H.-W.* (2009): *Kasino-Kapitalismus. Wie es zur Finanzkrise kam und was jetzt zu tun ist*, 2. Auflage, Berlin.

- Stappel, M.* (2015): Eigenkapitalrentabilität unter Druck, in: DZ Bank AG (Hrsg.) Konjunktur und Kapitalmarkt, Frankfurt/M.
- (2015): Geht die Zeit der Universalbanken zu Ende?, in: DZ Bank AG (Hrsg.) Konjunktur und Kapitalmarkt, Frankfurt/M.
- Stock, O.* (2015): Nur wer sich ändert bleibt sich treu, in: Handelsblatt vom 10.9., S. 26.
- Studienkommission für Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft* (1979): Bericht der Studienkommission, Bonn.
- Temporale, R.*, Hrsg. (2015): Europäische Finanzmarktregulierung, Stuttgart.
- The Financial Crisis Inquiry Commission* (2011): Conclusions, Washington D.C.
- Vaubel, R.* (2013): Probleme der Bankenunion: Falsche Lehren aus der Krise, in: Credit and Capital Market, H. 3, S. 281–304.
- Wardrop, R./Zhang, B./Rau, R./Gray, M.* (2015): Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report, London.
- Welp, C.* (2015): Flucht vor dem Kunden, in: Wirtschaftswoche vom 04.09., S. 64–67.
- Wilhelmi, R./Büchler, R.* (2014): Bankentrennung in der EU: Risiken und Nebenwirkungen, in: Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft, H. 4, S. 507–519.