



Prof. Dr. Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin  
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

# Trennbankengesetz: Keine Schuld an Börsenturbulenzen

Auf den Börsen der Welt jagt ein Absturz den nächsten – nur kurz sind die Erholungsphasen. Der deutsche Aktienindex DAX hat im noch jungen Jahr 2016 bereits mehr als zehn Prozent eingebüßt. Zu viele Anleger wollen bei komfortablen Kursständen Kasse machen, und zu wenige sind bereit, diese Kurse zu bezahlen. Immer wieder müssen daher kräftige Kursrutsche dafür sorgen, dass die auf den Markt geworfenen Aktien auch Käuferinnen und Käufer finden. Billionenwerte lösten sich so weltweit innerhalb kurzer Zeit in Luft auf.

Seit Sommer letzten Jahres ist auch die Schuldige für die verstärkten Börsenkapielen gefunden: Die Regulierung – genauer gesagt das Trennbankengesetz – ist als Verursacher ausgemacht. Weil den Großbanken seit den Bankenstrukturereformen der Eigenhandel verboten ist, könnten sie die Abstürze nicht mehr durch eigene Käufe verhindern. Die Botschaft dieses Erklärungsmusters ist klar. Anleger, seht her, der Staat beschert euch diese Misere. Nachhaltige Kursentwicklung war gestern; heute halten Volcker Rule (USA) und Trennbankengesetz (Deutschland) die Banken davon ab, kursstabilisierendes Market Making zu betreiben.

Einmal in die Welt gesetzt, hat diese Lesart der Börsenturbulenzen schnell Anhänger gefunden. Auch jetzt hat sie wieder Konjunktur. China-Crash, Schwellenländersorgen, US-Zinserhöhung, Ölpreissturz, mit den Banken als Market Maker wäre es weniger schlimm gekommen, verkünden die Verfechter dieser These ungerührt.

Großbanken als uneigennützig Kursstabilisatoren im Dienste der Anleger? Man reibt sich verwundert die Augen. Börsenabstürze sind schließlich nichts Neues. Gegeben hat es sie auch schon vor dem großen Regulierungsschub im Gefolge der Finanzmarktkrise. Im Oktober 1989 beispielsweise hat der DAX innerhalb eines Handelstages knapp 13 Prozent verloren. Zwischen März 2000 und Oktober 2002 büßte der Neue-Markt-Index NEMAX über 90 Prozent

seines Wertes ein. Der DAX rutschte im selben Jahr von über 5 100 Punkten im Januar auf unter 2 600 Punkte im Oktober. Zwischen Anfang 2008 und Februar 2009 stürzte der DAX von 8 000 auf weniger als 4 000 Punkte. Kein Trennbankengesetz bremste damals die Banken. Gekracht hat es an den Börsen trotzdem.

Aber nehmen wir trotzdem mal an, die Großbanken verfolgten als „Marktmacher“ das Ziel, die Ausschläge an den Börsen dämpfen zu wollen. Hält sie die geltende Gesetzeslage tatsächlich davon ab, wie so gerne behauptet wird? Die Antwort ist ein eindeutiges Nein. Die gern zitierte Volcker Rule ist ohnehin nur für US-amerikanische Banken relevant. Für die Geschehnisse an den europäischen Börsen dürfte sie eine vergleichsweise geringe Rolle spielen. Blieben also noch die EU-Bankenstrukturereform und das deutsche Trennbankengesetz (Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen) als Bremsen. Das Vorhaben der EU-Kommission ist wegen der Widerstände aus dem Bankensektor bislang nicht über das Stadium eines Verordnungsvorschlags hinausgekommen. Bremsen kann es also derzeit nicht. Das deutsche Trennbankengesetz ist zwar bereits seit Ende Januar 2014 in Kraft, und es verbietet den einlagentragenden Großbanken in der Tat sogenannte Eigengeschäfte und den Eigenhandel. Allerdings ist das Market Making, also das permanente Stellen von An- und Verkaufspreisen, ausdrücklich von diesem Verbot ausgenommen. Da aber Market Making und Eigenhandel nicht voneinander unterscheidbar sind, läuft das Eigenhandelsverbot im deutschen Trennbankengesetz ins Leere – und damit auch der Vorwurf, die Banken würden durch das Gesetz an der Kurspflege gehindert. Die Bankenregulierung ist also nicht schuld an den aktuellen Börsenkapielen; auch wenn das so manchem Protagonisten aus der Bankenbranche nur allzu gut ins Konzept gepasst hätte, im Kampf gegen die striktere Bankenstrukturereform der EU-Kommission.



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e.V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
83. Jahrgang

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tomaso Duso  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Dr. Kati Krähnert  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff  
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner

#### Chefredaktion

Sylvie Ahrens-Urbaneck  
Dr. Kurt Geppert

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Franziska Bremus  
Sebastian Kollmann  
Dr. Peter Krause  
Marie Kristin Marten  
Ilka Müller  
Dr. Wolf-Peter Schill

#### Lektorat

Prof. Dr. Gert G. Wagner

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
presse@diw.de

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 74  
77649 Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. (01806) 14 00 50 25  
20 Cent pro Anruf  
ISSN 0012-1304

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Serviceabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.