**Zeitschrift:** Asiatische Studien : Zeitschrift der Schweizerischen Asiengesellschaft = Études asiatiques : revue de la Société Suisse-Asie

**Herausgeber:** Schweizerische Asiengesellschaft

**Band:** 48 (1994)

**Heft:** 1: Referate des 9. deutschsprachigen Japanologentages in Zürich (22. - 24. September 1993)

**Artikel:** Die Struktur der japanischen Finanzmärkte nach dem 1. April 1993 : das Ende des Trennungssystems?

**Autor:** Menkhaus, Heinrich

**DOI:** https://doi.org/10.5169/seals-147098

**Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

**Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

**Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

**Download PDF:** 12.07.2025

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch**

# DIE STRUKTUR DER JAPANISCHEN FINANZMÄRKTE NACH DEM 1. APRIL 1993 – DAS ENDE DES TRENNUNGSSYSTEMS?[1] –

Heinrich Menkhaus, Tōkyō

## *I. Einleitung*

Jeder Staat dieser Erde hat eine für ihn eigentümliche Struktur seiner Finanzmärkte. Diese Struktur wird gewöhnlich mit einem Schlagwort gekennzeichnet. In der Schweiz etwa spricht man von einem "Universalbanksystem". Der Begriff suggeriert, es gäbe als Finanzintermediäre nur Banken, die alle Finanzinstrumente auf allen nationalen Finanzmärkten anbieten dürften. Das ist jedoch allenfalls im Grundsatz richtig. Entsprechende Vorsicht ist deshalb auch bei dem Begriff geboten, der seit dem Ende des Pazifischen Krieges die Struktur der japanischen Finanzmärkte angeblich richtig beschreibt: "Trennungssystem" (*bunri seido*).

Denn vielfach wird unter dem Begriff "Trennungssystem" allein die von der US-amerikanischen Besatzungsmacht in der unmittelbaren Nachkriegszeit eingeführte Trennung zwischen Banken, die Einlagen-, Kredit- und Zahlungsverkehrsgeschäft betrieben, und den Effektengesellschaften, die auf das Geschäft der Emission und des Handels mit Wertpapieren konzentriert waren, verstanden. Diese Unterscheidung spiegelt sich etwa auch in der organisatorischen Struktur des japanischen Finanzministeriums (*Ōkurashō*) wieder, wo es eine für Banken zuständige Abteilung (*Ginkō Kyoku*) neben der Abteilung für Effekten (*Shōken Kyoku*) gibt.

Dabei wird aber übersehen, dass es neben Banken und Effektengesellschaften noch andere Segmente von Finanzintermediären gab, die untereinander durch Vorschriften über den zulässigen Geschäftskreis abgegrenzt waren, und deshalb dem Begriff "Trennungssystem" tatsächlich eine viel weiterreichende Bedeutung zukommt. Da die Segmentierung der Finanzintermediäre im Mittelpunkt der am 1. April 1993 in Kraft getretenen Reform der Finanzrechts steht, soll im folgenden die Frage erörtert werden, ob der Begriff "Trennungssystem" auch heute noch zur Charakterisierung der japanischen Finanzmärkte verwendet werden kann. Zur Beantwortung ist zunächst auf die Entwicklung der Segmentierung in ihren wesentlichen Etappen, nämlich Nachkriegszeit und Zeit nach 1975 einzugehen.

[1] Der Beitrag ist auf dem Stand von Oktober 1993.

## *II. Nachkriegszeit*

Die Struktur der japanischen Finanzmärkte nach dem Ende des Pazifischen Krieges wurde von der US-amerikanischen Besatzungsmacht entscheidend mitgeprägt. Aus dieser Zeit stammt die rechtliche Trennung zwischen Banken und Effektengesellschaften, die in den USA im "Glass-Steagall Act" verankert ist[2]. Andere Segmente wurden entweder aus der Vorkriegs- und Kriegszeit übernommen oder unter dem Gesichtspunkt, dass praktisch für jede Art von Finanzdienstleistung ein eigener Finanzintermediär erforderlich sei, geschaffen. Auf diese Weise mussten seither mindestens sechs Segmente unterschieden werden: Banken für das kurzfristige Kreditgeschäft, Banken für das langfristige Kreditgeschäft, Effektengesellschaften, Treuhandgesellschaften, öffentlichrechtliche Kreditinstitute und sogenannte Nicht-Banken.

Wie der Name schon sagt, waren Banken für das kurzfristige Kreditgeschäft für die Vergabe von Krediten mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr zuständig. Ihre Refinanzierungsbasis waren Einlagen. Die Banken für das langfristige Kreditgeschäft betreuten die Kreditversorgung mit Laufzeiten von über einem Jahr und begaben zur Refinanzierung Obligationen. Die Effektengesellschaften emittierten und handelten mit Wertpapieren. Die Treuhandgesellschaften betrieben Bankgeschäft und hatten darüberhinaus das Recht zur Vermögensanlage für Kunden in Form von Fonds. Die öffentlichrechtlichen Kreditinstitute waren in erster Linie auf das Kreditgeschäft für bestimmte von staatlicher Seite für förderungswürdig erachtete Haushalte eingesetzt. Hierzu zählt etwa die Entwicklungsbank von Japan, die japanische Export/Import-Bank, aber auch die Postsparkasse gehört hierhin. Unter dem Begriff Nicht-Banken wurden in Japan eine Reihe von Aktivitäten zusammengefasst, die Geldgeschäfte zum Inhalt hatten, aber nicht unter die genannten Kategorien eingeordnet werden konnten, wie z.B. Leasing-, Hypothekenbank-, Verbraucherkredit- und Kreditkartengeschäft.

Die einzelnen Finanzintermediäre in den so rechtlich getrennten Segmenten unterlagen nun aber keineswegs alle den gleichen rechtlichen Regeln. Vielmehr waren die Segmente ihrerseits in Gruppen von Finanzintermediären unterteilt. Diese folgten jeweils anderen Vorschriften. Das soll hier exemplarisch für das Segment der Banken für das kurzfristige Kreditgeschäft[3]

[2] Zur Geschichte vgl. Yamauchi, "Die Trennung von Banken und Effektenfirmen in Japan", in: Yamauchi (Hrsg.), *Beiträge zum japanischen und ausländischen Bank- und Finanzrecht.* Tōkyō 1987, 217, 222 ff.

[3] Im einzelnen Menkhaus, "Zeit ist Geld - Zum Stand des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

gezeigt werden. Hier standen die sog. Stadtbanken (*toshi ginkō*) als eine Gruppe an der Spitze. Das sind die Banken, deren Namen bald auch im Ausland bekannt wurden, wie z.B. Daiichi Kangyō, Sumitomo, Fuji, Sanwa, Mitsubishi usw. Sie kümmerten sich in erster Linie um das Kreditgeschäft grosser Unternehmen mit nationaler oder sogar transnationaler Bedeutung. Schon deutlich von Ihnen abgesetzt gab es eine Gruppe von Regionalbanken (*chihō ginkō*), die - wie schon der Name verrät - nur von regionaler Bedeutung waren und deshalb Unternehmen betreuten, die sich auf regionale Aktivitäten begrenzten. Wiederum anderen Bedingungen folgte das Geschäft der Banken auf Gegenseitigkeit (*sōgo ginkō*), der Spar- und Darlehenskassen (*shin'yō kinko*), der Kreditgenossenschaften (*shin'yō kumiai*), der Arbeiterkreditvereine (*rōdō kinko*) und der Genossenschaften des Agrar- und Fischereiwesens (*nōgyō* bzw. *gyogyō kumiai*), die auf Geldgeschäfte eingerichtet sind.

Sowohl die rechtliche Trennung der Segmente, wie auch die rechtliche Trennung der Gruppen innerhalb der Segmente, war niemals konsequent durchgeführt. So gehörten Banken zum Emissionskonsortium von staatlichen Schuldverschreibungen. Die Emission von Wertpapieren aber ist ein Effektengeschäft und hätte bei sauberer Trennung allein den Effektengesellschaften vorbehalten bleiben müssen. Das Devisengeschäft durften schon bald nach dem Ende des Pazifischen Krieges alle Stadtbanken als sogenannte staatlich anerkannte Devisenhandelsbanken (*gaikoku kawase kōnin ginkō*) ausüben. Die Erlaubnis zur Abwicklung von Devisengeschäften aber erhielten nicht nur die Stadtbanken, sondern auch verschiedene Finanzintermediäre in den anderen Gruppen des Segments der Banken für das kurzfristige Kreditgeschäft[4].

## *III. Zeit ab 1975*

Die rechtlichen Grenzen zwischen den Segmenten und den Gruppen innerhalb der Segmente wurden in der Zeit nach 1975 neu gezogen. Das war zum Teil unmittelbare Folge der ersten Ölkrise aber auch Ergebnis veränderter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen[5].

in Japan", in: *Japanstudien/Jahrbuch des Deutschen Instituts für Japanstudien der Philipp-Franz-von-Siebold-Stiftung*, Bd. 2, 1990. München 1991, S. 53, 56 ff.

[4] Vgl. Menkhaus, "Die Bedeutung der devisenrechtlichen Regelungsmechanismen für die internationale Verbreitung des Yen", in: *Japanstudien/Jahrbuch des Deutschen Instituts für Japanstudien der Philipp-Franz-von-Siebold-Stiftung*, Band 1, 1989. München 1990, S. 211, 217.

[5] Vgl. im einzelnen Menkhaus, "Internationalisierung und Liberalisierung der japanischen

In den Jahren 1973/74 war es dem transnationalen Kartell der ölproduzierenden Länder (OPEC) durch Absprachen gelungen, die Erdöl-Fördermenge zu reduzieren und zusätzlich den Abgabepreis zu erhöhen. Das bedeutete für das auf ausländische Energie angewiesene Japan u.a. eine Verteuerung seiner Produkte und hatte eine Rezession zur Folge. Um die Folgen derselben abzuschwächen legte die japanische Regierung - wie andere auch - mehrere Wirtschaftsförderungsprogramme auf. Diese wurden über Staatsanleihen finanziert.

Da so eine grosse Zahl von Schuldverschreibungen begeben wurde, überraschte es nicht, dass die Banken (schlechthin) als Mitglieder des schon genannten Emissionskonsortiums nach einer gewissen Zeit nur noch bereit waren, neue Tranchen zu zeichnen, wenn ihnen gestattet würde, die bereits gezeichneten Papiere wie Effektengesellschaften an der Börse zu handeln oder am Bankschalter an ihre Kunden zu verkaufen. Da die japanische Regierung die weitere Kreditaufnahme plante, musste sie dem Verlangen der Banken nachgeben. Auf diese Weise bekamen sie das Recht zu weiteren Effektengeschäften, dem Verkauf von bzw. dem Handel mit festverzinslichen Wertpapieren.

Natürlich war nicht zu erwarten, dass die Effektengesellschaften dieser Zunahme rechtlich zulässiger Bankgeschäfte tatenlos zusehen würden. Sie erhielten deshalb im Gegenzug die Erlaubnis zu Einlagen- und Kreditgeschäften. Für das Einlagengeschäft bildeten sie einen Fonds von - zunächst - mittelfristigen Staatsanleihen (*chūki kokusai fando*), für den sie Anteilsscheine ausgaben. Diese Anteilsscheine sind zinstragend und können mit eintägiger Kündigungsfrist zurückgegeben werden. Auch das Kreditgeschäft der Effektengesellschaften vollzieht sich auf der Grundlage von Staatsanleihen. Der Kunde, der ein Depot mit solchen Papieren unterhält, kann dieses bis zu einem bestimmten Prozentsatz beleihen.

Im Laufe der Zeit haben sich die Segmente Banken und Effektengesellschaften bei den zulässigen Geschäften so sehr angenähert, dass den Banken schliesslich nur noch Geschäfte verboten waren, die im weitesten Sinne mit Aktien zu tun haben, also z.B. die Emission von und der Handel mit Aktien bzw. vergleichbaren Papieren, wie Bezugsrechten, die Emission von und der Handel mit Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen, sowie der Handel mit Aktienindextermin- und -optionskontrakten.

Finanzmärkte?", in: Lokowandt (Hrsg.), *Referate des 1. Japanologentages der OAG in Tokyo*. München 1990, S. 173-189 und ders., "Strukturwandel auf den japanischen Finanzmärkten", in: Bachmayer u.a. (Hrsg.), *Japan von Aids bis Zen - Referate des 8. Japanologentages in Wien*. Wien 1991, S. 403-425.

Die neue rechtliche Grenzziehung machte bei den Segmenten nicht Halt. Auch die Grenzen zwischen den Gruppen eines Segmentes wurden neu gezogen.

Die grossen Unternehmen Japans hatten infolge ihrer Exporterfolge im Laufe der Zeit soviel Rücklagen bilden können, dass Investitionen aus diesen heraus finanziert werden konnten. Mit der Finanzierung über den Kapitalmarkt war ihnen zudem die Möglichkeit erwachsen, sich zinsgünstiger zu verschulden und sich der mit der indirekten Finanzierung über Kredite einhergehenden Kontrolle der Banken auf die Geschäftsführung zu entziehen. Beide Umstände führten zu einem spürbaren Rückgang des Kreditgeschäfts insbesondere der Stadtbanken, die damit gezwungen waren, sich um andere Kreditnehmer zu bemühen. Diese fanden sie unter den traditionellen Kunden der anderen Gruppen des Segments der Banken für das kurzfristige Kreditgeschäft, nämlich die kleinen und mittleren Unternehmen, was zudem den Vorteil hatte, dass der Kreditzins höher liegen konnte als der Zinssatz für erste Adressen, die *tanki puraimu rēto*.

Den dadurch bedrängten kleineren Banken musste deshalb geholfen werden. Unter anderem wurde den Banken auf Gegenseitigkeit gestattet, ihren Status in sogenannte ordentliche Banken (*futsū ginkō*) zu überführen[6], damit sie andere, ihnen vorher nicht gestattete Geschäfte betreiben konnten. Von den ehemaligen Banken auf Gegenseitigkeit haben alle den Statuswechsel vollzogen; sie werden jetzt als Regionalbanken zweiter Ordnung (*dai ni chihō ginkō*) geführt. Es ist deshalb nicht erstaunlich, dass im Zuge der am 1. April 1993 in Kraft getretenen Finanzreform das Gesetz über die Banken auf Gegenseitigkeit (*Sōgo Ginkō Hō*), das die Zulässigkeit der Geschäfte der dieser Gruppe angehörenden Finanzintermediäre regelte, ersatzlos gestrichen wurde.

Als Zwischenergebnis kann deshalb festgehalten werden, dass etwa ab 1975 eine neue Grenzziehung zwischen den Segmenten einerseits und den Gruppen innerhalb der Segmente andererseits erforderlich wurde. Die neue Grenzziehung war aber immer nur Stückwerk und schuf Ungleichgewichte, die - wollte man die Krise eines Finanzintermediärs oder sogar einer ganzen Gruppe von ihnen vermeiden - durch Nachbesserung an anderer Stelle wieder verändert werden musste. Zu einer grundlegenden Reform der Grenzziehung ist es in diesen Jahren nicht gekommen und deshalb das "Trennungssystem" als solches auch nicht abgeschafft worden.

[6] Kiuchi, *Kin'yū hō* (Finanzrecht). Seirin Shoin 1989, S. 70, 71.

## *IV. Neueste Strukturreform*

Der ständige Anpassungszwang liess schon bald den Ruf nach einer vollständigen Neustrukturierung der Finanzmärkte laut werden. 1985 kam es zur Gründung eines Ausschusses des Rats zur Erforschung des Finanzsystems (*Kin'ynū Seido Chōsa Kai*). Bei diesem handelt es sich um ein Gremium, dass die Abteilung Banken im Finanzministerium (*Ginkō Kyoku*) berät. 1988 gründete der Rat für Effektenhandel (*Shōken Torihiki Shingikai*), der der Abteilung Effekten (*Shōken Kyoku*) im Finanzministerium zuarbeitet, mit einer vergleichbaren Aufgabenstellung ebenfalls einen Ausschuss. Beide Ausschüsse erstatteten in den folgenden Jahren viele Zwischenberichte und schliesslich 1991 jeweils einen Endbericht[7]. Dabei wurde schon deutlich, dass die Segmentierung Hauptgegenstand der Reform werden und nur die vier Segmente Banken für das kurzfristige Kreditgeschaft, Banken für das langfristige Kreditgeschäft, Effekten- und Treuhandgesellschaften erfassen würde.

Insgesamt wurden den gesetzgebenden Körperschaften fünf mögliche Modelle vorgeschlagen. Das erste Modell sah eine Fortführung der jeweiligen Anpassungen vor (*sōgo noriire hōshiki*); Modell zwei die Zulassung der Gründung von Finanzintermediären eines Segmentes als Tochtergesellschaften von Finanzintermediären eines anderen Segmentes (*gyōtai betsu kogaisha hōshiki*). Im Modell drei sollte den Finanzintermediären mehrerer Segmente die Gründung von Tochtergesellschaften erlaubt werden, die gleichzeitig Bankgeschäfte schlechthin, Treuhand- und Effektengeschäfte betreiben dürfen (*tokureihō hōshiki*). Das vierte Modell sah die Gründung von sog. "Holding"-Gesellschaften vor (*mochikabugaisha hōshiki*). Dieser englische Begriff besagt, dass Gesellschaften gegründet werden können, deren alleiniger Zweck darin besteht, Anteile an anderen Gesellschaften zu halten. Im vorliegenden Zusammenhang bedeutet das, dass die Tochtergesellschaften der "Holding" in jeweils einem der vier Segmente tätig werden können. Modell fünf schliesslich sah den unmittelbaren Übergang ins "Universalbanksystem" vor (*yunibāsaru banku hōshiki*), d.h. die grundsätzliche Erlaubnis an bestehende Finanzintermediäre auch in anderen Segmenten ihrer Wahl tätig zu werden.

[7] Shōken Torihiki Shingikai - Kihon Mondai Kenkyūkai Hōkokusho - 24.5.1991, "Shōken torihiki ni kakaru kihon teki seido no arikata ni tsuite", in: *Shōji Hōmu* 1251 (1991) 36-43 und Kin'yū Seido Chōsa Kai - Seido Mondai Senmon Iinkai Hōkoku - 4.6.1991, "Atarashii kin'yū seido ni tsuite", in: *Shiryōhan - Shōji Hōmu* 87 (1991) 44- 68.

Ausgewählt wurde letztlich das Modell zwei[8], obwohl nach dem japanischen Antimonopolgesetz der Anteilsbesitz von Finanzintermediären an anderen Gesellschaften abstrakt auf 5% begrenzt ist und deshalb Ausnahmegenehmigungen erforderlich werden. Die im Modell eins vorgesehene Anpassungsstrategie wurde verworfen, weil sie schon bis dato als unbefriedigend empfunden wurde und gerade zur hier in Rede stehenden Reform geführt hatte. Im Modell drei erwartete man unkontrollierbare Interessenkollisionen innerhalb der Tochtergesellschaften. Modell vier wurde abgelehnt, weil die Gründung einer "Holding"-Gesellschaft durch das Antimonopolgesetz verboten wird und die bei Verwirklichung des Modells fünf erwarteten Krisen kleinerer Finanzintermediäre wollte man vermeiden.

Banken dürfen nun also seit dem 1. April 1993 Effekten- und Treuhandgesellschaften gründen, Effektengesellschaften Banken und Treuhandgesellschaften sowie Treuhandgesellschaften schliesslich wegen des schon zulässigen Bankgeschäfts nur Effektengesellschaften. Unter den Banken sind insbesondere die Banken für das langfristige Kreditgeschäft schon tätig geworden. Die Nihon Kōgyō Ginkō und die Nihon Chōki Shin'yō Ginkō haben je eine Effektengesellschaft gegründet. Das gilt auch für das Zentralinstitut der Landwirtschafts- und Forstgenossenschaften (Nōrin Chūō Kinko). Die Tōkyō Ginkō, die wegen ihrer Refinanzierungsquellen mitunter zu den Banken für das langfristige Kreditgeschäft gerechnet wird - vom rechtlichen Status aber tatsächlich weder das noch Bank für kurzfristiges Kreditgeschäft ist, sondern Devisenbank (*gaikoku kawase ginkō*) - hat eine Treuhandgesellschaft gegründet. Die Stadtbanken dürfen erst ab 1994 entsprechende Aktivitäten ausüben. "Die grossen Vier" unter den Effektengesellschaften: Nomura, Daiwa, Nikkō und Yamaichi haben je eine Treuhandgesellschaft gegründet und im Oktober 1993 haben Mitsubishi Shintaku und Sumitomo Shintaku als erste Treuhandgesellschaften die Erlaubnis zur Gründung von Effektengesellschaften als Töchter erhalten.

Die Gründung von Tochtergesellschaften wird nicht ohne Einschränkungen gestattet. Ganz allgemein sind zur Vermeidung von Interessenkollisionen zwischen Mutter und Tochter Verbote zu beachten. Danach dürfen unter anderem keine gemeinsamen Kundenbesuche vergenommen werden und auch die Benutzung desselben Datenverarbeitungssystems ist ausgeschlossen. Die Mutter darf im übrigen die Tochter nicht zum Abschluss eines Geschäfts mit einem Dritten zwingen und die Mutter darf der Tochter

[8] Im einzelnen vgl. "Kin'yū seido oyobi shōken torihiki seido no kaikaku no tame no kankei hōritsu no seibi tō ni kan suru hōritsu, (hōritsu dai 87 go)", in: *Kanpō* 92 (1992) 7-10.

nicht ein Geschäft mit einem Dritten verbieten, der in Konkurrenz zur Mutter steht. Ob diese Vorschriften geeignet sind, die befürchteten Interessenkollisionen zu vermeiden, darf zu Recht bezweifelt werden.

Neben diesen allgemeinen Einschränkungen aber gibt es auch noch besondere. So darf die Effektengesellschaft, die als Tochter einer Bank oder Treuhandgesellschaft errichtet wurde, obwohl sie Effektengesellschaft ist, keine Geschäfte betreiben, die im Zusammenhang mit Aktien stehen, was sie von all den Geschäften fernhält, die oben in anderem Zusammenhang im einzelnen aufgeführt wurden. Auch davon aber gibt es jüngst schon eine Ausnahme. Über die Stützungsaktion der Daiwa Ginkō für die in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Kosumo (Cosmo) Shōken durch Anteilserwerb war das Finanzministerium so glücklich, dass die Effektengesellschaft, obwohl sie nun Tochter einer Stadtbank ist, weiterhin Aktien- und vergleichbare Geschäfte betreiben darf. Die als Tochtergesellschaft einer Bank oder Effektengesellschaft gegründete Treuhandgesellschaft darf beispielsweise keine *tokutei kinsen shintaku* auflegen.

## *V. Ergebnis*

Im Ergebnis lässt sich deshalb feststellen, dass die Reform die Segmentierung der Finanzintermediäre nicht beseitigt hat. Das gilt für die der Reform nicht unterfallenden Segmente der öffentlichrechtlichen Kreditinstitute und der Nicht-Banken ohnehin. Für den Bereich der anderen vier Segmente ist die Segmentierung sogar verstärkt worden, denn nun gibt es Effekten- und Treuhandgesellschaften, deren zulässige Geschäfte sich zusätzlich auch noch danach richten, ob sie nun Tochtergesellschaften sind oder nicht. Die eingangs aufgeworfene Frage, ob der Begriff "Trennungssystem" auch nach der am 1. April 1993 in Kraft getretenen Reform die Struktur der japanischen Finanzmärkte richtig charakterisiert, kann deshalb mit ja beantwortet werden.