



An den
Finanzausschuss des Bundestages
Herrn Dr. Volker Wissing
Platz der Republik 1
Berlin

Kontakt:
Dr. Oliver Wagner
Dr. Martin Schulte

+49 69 975850 0 (TEL)
+49 69 975850 10 (FAX)
oliver.wagner@vab.de
martin.schulte@vab.de
www.vab.de

Per e-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

1. Juli 2011\MS

**Stellungnahme und Anhörung „Effektive Regulierung der Finanzmärkte“ /
„Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“**

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,
sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken für die Möglichkeit zur Stellungnahme zu den Anträgen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP „Effektive Regulierung der Finanzmärkte nach der Krise“ und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN „Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“ – Drs. 17/795 sowie der Einladung zu der Anhörung am 4. Juli 2011, an der der Linksunterzeichner gerne teilnehmen wird.

Zunächst gehen wir auf den Antrag der Fraktionen der CDU/CSU und FDP zur künftigen Regulierung des Finanzmarktes und der Krisenbewältigung ein (I.). Im Anschluss nehmen wir zum Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN bzgl. der sozialen, ethischen und ökologischen Ausrichtung der Finanzmärkte Stellung (II.). Dabei möchten wir auch auf das Konzept des „Islamic Finance“ hinweisen, das unseres Erachtens mittlerweile in einer solchen Debatte nicht außer Acht gelassen werden sollte. Im Anhang haben wir Übersichten zu wirtschaftlichen Daten zusammengestellt, die wir im Rahmen der Regulierungsfragen für bedeutend halten. Hierzu gehören das Steueraufkommen, die Beschäftigtenzahlen und das Lohnaufkommen im Bankensektor (III.).

Mit freundlichen Grüßen

gez. Dr. Oliver Wagner

Dr. Martin Schulte

I. Stellungnahme zum Antrag der Fraktion der CDU/CSU und FDP „Effektive Regulierung der Finanzmärkte nach der Krise“

Zunächst möchten wir hervorheben, dass wir den Antrag **ausdrücklich begrüßen**. Insbesondere werden die zentralen Punkte wie die internationale Abstimmung und die damit einhergehende Problematik von Wettbewerbsverzerrungen adressiert und darauf hingewiesen, dass eine kontinuierliche Überwachung der getroffenen Maßnahmen mit Blick auf das Erreichen der Regulierungsziele erforderlich ist. Die zahlreichen in dem Antrag genannten, seit Beginn der Finanzkrise ergriffenen Maßnahmen bewirken unseres Erachtens eine zutreffende und wirksame Neuorientierung der Aufsicht. Diese Maßnahmen sind grundsätzlich geeignet, künftig wirksamer Sachverhalten zu begegnen, die (Mit-)auslöser der Finanzkrise waren. Als besonders geeignet sehen wir zudem die derzeit auf europäischer Ebene diskutierten Maßnahmen an. Diese werden nach gewissen – der politischen Stimmungslage in ganz Europa geschuldeten – nationalen Alleingängen, wieder dafür sorgen, dass mit harmonisierten Rechtsregeln Arbitrage, Wettbewerbsverzerrungen und Doppelbelastungen vermieden werden. Die Umsetzung von Basel III wird das regulatorische Umfeld in den nächsten Jahren stark prägen und zusätzliche Anforderungen für die Kreditwirtschaft mit sich bringen. Diese wie auch andere Reformen beispielsweise der Einlagensicherung sollten unter Kosten- und Belastungsaspekten im Auge behalten werden, wenn über weitere Regulierungsprojekte nachgedacht wird. Zudem möchten wir darauf hinweisen, nicht durch neue Regularien Anreize für ein so genanntes „Schattenbankensystem“ zu schaffen, das auch Auslöser der aktuellen Finanzkrise war.

Insgesamt sehen wir daher die mit diesem Antrag verfolgte Politik der Regierungskoalition auf dem richtigen Weg.

Besonderes Augenmerk möchten wir insoweit aber auch noch einmal auf die Einführung einer EU-weiten Finanzmarktsteuer richten und noch einmal unsere Position bekräftigen, die Diskussion über dieses Thema erheblich zu versachlichen und die genutzten Termini klar zu definieren. Von dieser Prämisse ausgehend, erscheint es dem Verband der Auslandsbanken denkbar, von einer **Finanztransaktionssteuer abzurücken** und in Richtung **Finanzaktivitätssteuer** hinarbeiten, die auch im Kontext der Bankenabgabe zu betrachten ist. Völlig zu Recht wird in dem Antrag daher das Bedürfnis einer internationalen Abstimmung hervorgehoben, das sowohl mit Blick auf die Besteuerung des Finanzmarktes als auch auf die Bankenabgabe sowie die Anforderungen an Compliance und Risikomanagement in Banken allgemein besteht. Anders sind Regulierungs- und Steuerarbitrage nicht zu verhindern und Wettbewerbsverzerrungen auszuschließen.

Nachfolgend möchten wir deswegen insbesondere auf die Besteuerungsfrage im Zusammenwirken mit der Basel III-Regulierung und auf eventuelle Gläubigerbeteiligungen bei Staatsinsolvenzen im Euro-Raum sowie die Stabilisierung und die Stärken des hiesigen Finanzplatzes eingehen.

Bei der Frage nach weiteren Belastungen des Finanzsektors darf nicht verkannt werden, wie *effizient* und andererseits aber auch wie *gravierend* die schon beschlossenen Reformen sind: Eine fortdauernde Intensivierung von Regulierung und Abgabenlast und gegebenenfalls weitere Abschreibungen in den Bankbilanzen werden im Zusammenwirken den gewünschten Effekt einer stabilen Volkswirtschaft mit einem international wettbewerbsfähigen Finanzplatz in sein Gegenteil verkehren, wenn das im Antrag hervorgehobene Augenmaß fehlt.

- So verständlich das politische Anliegen ist, die Kreditwirtschaft an den Kosten der Krise zu beteiligen und Risikovorsorge über die Bankenabgabe und möglicherweise über eine Finanztransaktionssteuer zu schaffen, darf nicht vergessen werden, dass auch der deutsche Finanzplatz ein wichtiger und im internationalen Vergleich sehr **gut aufgestellter Bestandteil der Volkswirtschaft** ist.
- Auch wenn die Kreditwirtschaft volkswirtschaftlich auf Grund der starken so genannten Realwirtschaft nicht die Position hat wie in anderen Staaten, hat sie für die stark am Export orientierte Wirtschaft erhebliche Bedeutung, da diese außenwirtschaftlichen Aktivitäten durch ein leistungsfähiges Bankensystem begleitet werden müssen. Dies gilt es im Auge zu behalten, wenn Maßnahmen diskutiert werden, die die Entwicklung des Finanzsystems wieder eindämmen möchten.
- Mit Blick auf den hiesigen Finanzplatz besonders hervorzuheben ist die **hervorragende Infrastruktur** im Handel mit Aktien, Anleihen und Derivaten – gemessen an Marktgröße und BIP belegt Deutschland weltweit eine Spitzenposition – die weltweit führende Derivatebörse EUREX und die niedrigen Kapitalkosten und hohe Liquidität im Vergleich zu konkurrierenden Börsen, z.B. in London und New York. Des Weiteren besteht die beste Versorgung mit Kreditinstituten pro Einwohner in Europa und es wird das größte Volumen an Bankeinlagen (2.973 Mrd. Euro im Jahr 2010) verwaltet. Auch ist Deutschland einer der größten Zahlungsverkehrsmärkte in Europa mit hervorragender Infrastruktur (Bundesbank und private Anbieter) und belegt den 3. Platz in Europa beim Fondsvermögen pro Kopf. Dies ist ein Gut, das es zu bewahren gilt.
- Betrachtet man daher neue, aus den im Antrag genannten Reformen resultierende Regulierungskosten, die absehbaren Einschränkungen der wirtschaftlichen Handlungsspielräume durch gesteigerte Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften sowie Restriktionen bei der Kreditvergabe und der Forderungsverbriefung, Bankenabgabe und wegen der vielfach geforderten Gläubigerbeteiligung zur Bewältigung der Eurokrise gegebenenfalls weiteren Abschreibungen, könnte dies die Branche nachhaltig **schwächen**. Folgen könnten Verlagerungen von Geschäftsbereichen in weniger regulierte Regionen mit einer geringeren Besteuerung sowie Ausweichbewegungen aus dem deutschen Markt sein. Dies gilt nicht nur für Auslandsbanken, sondern auch für deutsche Banken, was nicht nur das Steueraufkommen insgesamt deutlich senken sondern auch den **Arbeitsmarkt** belasten könnte.
- Weiterhin sei auf permanente **Belastungen** bei der Umsetzung neuer Compliance- und Geldwäschebekämpfungspflichten hingewiesen, wobei auch Kosten durch ausländische Anforderungen die Unternehmensgewinne zusätzlich belasten, wie beispielsweise die Einführung des US-amerikanischen Foreign Tax Compliance Act (FATCA), der nicht nur für die Banken sondern auch für die Fondsbranche, Wertpapierdienstleistungsfirmen und die Versicherungen ein umfangreiches Pflichtenpaket enthält.
- Dies vorangeschickt, ist bei Überlegungen zur Besteuerung des Finanzsektors zu berücksichtigen, dass bislang **keine Mehrwertsteuerrechtliche Harmonisierung** von Bank- und anderen Finanzdienstleistungen stattgefunden hat. Es sollte deswegen bedacht werden, dass sich Unterschiede bei den steuerlichen Rahmenbedingungen für Finanzinstitute nicht weiter verschärfen.

Mit Blick auf die Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer auf Spekulationsgeschäfte möchten wir insbesondere folgende Punkte hervorheben:

- Allgemeine Steuern sind ein ungeeignetes Steuerungsinstrument, um gezielt marktverzerrende Spekulationen einzudämmen, da sie die Preisfindung durch ein

geringeres Handelsvolumen erschweren und einzelne Transaktionen größere Preisausschläge und Schwankungen bewirken. Finanztransaktionssteuern haben daher keinerlei Lenkungseffekt für die Risiken, die Finanzinstitute eingehen, da sie alle Investitionen und Transaktionen vollkommen neutral gegenüber ihrem Risikoprofil besteuern. Das Aufsichtsrecht bietet wesentlich effektivere Feinsteuerungsinstrumente, wie zum Beispiel die administrative Lenkung auf den Handelsplätzen und Eigenmittelanforderungen.

- Es ist darüber hinaus unklar, ob eine solche Steuer das Auftreten von **Preisblasen** etwa bei Rohstoffen verhindert oder begünstigt. In der aktuellen Finanzkrise war v.a. die Preisentwicklung im Immobilienmarkt ein zentraler Faktor. Das ist ein Markt mit hohen Transaktionskosten, in dem kurzfristige Finanztransaktionen keine wesentliche Rolle spielen. Insgesamt ist unklar, ob die Finanztransaktionssteuer wirklich Transaktionen zurückdrängt, die aus gesamtwirtschaftlicher Sicht unerwünscht sind.
- Kurzfristig orientierte und **hochfrequente Transaktionen** können zwar Preisschwankungen hervorrufen, allerdings bewirkt eine Finanztransaktionssteuer primär, dass Transaktionskosten steigen; dies macht den Markt illiquider. Gerade bei unzureichender Liquidität können einzelne Transaktionen größere Preisänderungen hervorrufen. Deshalb ist nicht auszuschließen, dass eine Finanztransaktionssteuer die Preisschwankungen bzw. die Volatilität an den Finanzmärkten sogar steigert.
- Generell möchten wir zu bedenken geben, dass bei der Diskussion über die Einführung einer **Finanztransaktionssteuer** die Debatte versachlichtet werden sollte, d.h. der Anwendungsbereich, die erfassten Produkte, die Berechnungsmethoden sowie Auswirkungen sollten intensiv geprüft werden. Hier läuft die Diskussion in Europa und auch in Deutschland nicht kohärent. Oft wird nicht sauber zwischen einer Börsenumsatzsteuer, einer weit reichenden Transaktionssteuer und einer Aktivitätssteuer sowie einer Bankenabgabe getrennt. Dies ist im Hinblick auf das beabsichtigte Regulierungsziel unbedingt erforderlich. Insoweit haben wir die Arbeiten der EU-Kommission in ihrem Konsultationspapier aus dem Januar dieses Jahres begrüßt und erwarten den angekündigten Expertenbericht der Kommission.

II. Stellungnahme zum Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN „Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“

Den Ansatz, nachhaltige Investitionsmöglichkeiten zu fördern, erachten wir als zutreffend. Aus Gesprächen mit unseren Mitgliedern wissen wir, dass derartige Produkte vermehrt nachgefragt und als Folge dessen auch zunehmend angeboten werden. Einige Mitglieder haben sich so bereits gänzlich der nachhaltigen Geldanlage zugewendet, andere, beispielsweise aus dem arabischen aber auch verstärkt aus dem europäischen Raum, überlegen zunehmend, unter dem Oberbegriff „**Islamic Finance**“ bekannte und oft auch als nachhaltige Investments bezeichnete Produkte Kunden in Deutschland anzubieten (hierzu s.u. nach der Stellungnahme zu einzelnen Punkten des Antrags). Gerade aber diese beiden Bereiche zeigen schon ein Dilemma auf, das auch in der Begründung des Antrags angesprochen wird: Ein großes Problem für Privatkunden stellen die **unterschiedlichen Definitionen** nachhaltiger Geldanlage dar. Aber, und hier ist die hieraus gezogene Schlussfolgerung leider unvollständig, dies ist nicht nur Folge des Umstands, dass jeder Anbieter seiner eigenen Definition folgt. Dieser Umstand dürfte vielmehr daraus resultieren, dass die Definition von Nachhaltigkeit und die hierzu im Zusammenhang genannte Ethik jeder, d.h. auch der einzelne Anleger vornehmen wird. Daher erscheint es uns nur begrenzt möglich, einen Katalog von Mindestkriterien von Seiten des Gesetzgebers vorzugeben. Vielmehr sollte der Anleger selbst darüber entscheiden, welches Produkt er für nachhaltig, ökologisch, ethisch und sozial empfindet. Hierzu, und insoweit ist dem Antrag im Grundsatz zuzustimmen, ist ausreichende Anlegerinformation notwendig, die aber bereits heute zu einem erheblichen Teil bereits geleistet wird.

Zudem möchten wir darauf hinweisen, dass viele unserer Mitglieder Finanzinstrumente entwickeln, die den Bedürfnissen vieler Anleger – teilweise weltweit – gerecht werden müssen, zumal teilweise je nach Instrument eine Treuhänderstellung für den Anleger eingenommen wird. Insoweit den ethischen und moralischen Vorstellungen eines jeden Kunden gerecht zu werden, dürfte nur schwerlich darstellbar sein. Zu den einzelnen Punkten des Antrags, soweit sie unsere Mitglieder betreffen, möchten wir auf Folgendes hinweisen:

Zu Punkt 1 (Mindestkriterien):

- **Socially Responsible Investments (SRI)** werden zunehmend nachgefragt und von vielen unserer Mitglieder angeboten. Teilweise sind sie sogar ein Hauptbestandteil des Geschäftsmodells. Dies wird in den entsprechenden Marketing-Strategien sichtbar. Unternehmen werden zudem häufig nach sog. **ESG-Kriterien** (Environment, Social and Governance) bewertet, die in ein entsprechendes Scoring einfließen, ohne dass gesetzliche Vorgaben nötig wären. Die Festlegung ethischer Kriterien auf Gesetzesebene ist nur auf einer sehr grundsätzlichen Ebene möglich und angesichts des zunehmend etablierten Bereichs auch nicht notwendig. Ob das Etikett „ethisch“ für ein Finanzprodukt verwendet wird, sollte den Anbietern überlassen bleiben, sofern Transparenz bzgl. der Anlagen besteht. Nur so lässt sich die prinzipielle Vielfalt der ethischen Anschauungen und individuellen Präferenzen adäquat am Markt repräsentieren. Der Anleger sollte selbst und frei entscheiden können, welches Produkt er für nachhaltig, ökologisch, ethisch und sozial hält. **Ein akutes Bedürfnis für die Festlegung von Mindestkriterien ist damit nicht erkennbar.**

Zu Punkt 2 (Änderung von Vertriebsvorschriften):

- Der Kunde muss im Rahmen der Anlageberatung nach seinen Investitionswünschen gefragt werden. Kommen hierbei Nachhaltigkeitsaspekte der Anlage zum Ausdruck, sind diese bei der Produktauswahl zu berücksichtigen. Hingegen dürfte es auf Grund der individuell unterschiedlichen Sichtweisen kaum möglich sein, hier eine allgemein verbindliche Definition für Anleger und Berater zu finden. Jedem Anleger, der auf der Suche nach ethischen Anlagen ist, wird schon jetzt eine beträchtliche Auswahl angeboten, die verschiedene ethische Werte repräsentieren. Eine Verpflichtung zur Abfrage ethischer Motive ist deshalb nicht erforderlich. Die Schaffung eines ethischen Bewusstseins ist wichtig, aber diese Aufgabe sollte nicht dem Finanzsektor übertragen werden, sondern ausschließlich den dafür traditionell berufenen gesellschaftlichen Institutionen obliegen. **Änderungen der kürzlich reformierten Vertriebsvorschriften sind daher nicht geboten.**

Zu Punkt 4 (Berichtspflichten bei Altersvorsorge-Produkten):

- Bei Produkten der staatlich geförderten Altersvorsorge besteht bereits eine jährliche Berichtspflicht über ökologische, ethische und soziale Kriterien gemäß § 7 Absatz 4 Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG).

Zu Punkt 7 (Verbraucherlabel):

- Wie oben dargestellt erscheint es uns schwerlich darstellbar, ein den Vorstellungen aller Anleger entsprechendes Verbraucherlabel zu entwickeln, ist aber aus den genannten Gründe auch nicht notwendig.

Zu Punkt 9 (Stimmrechtsausübung):

- Mit Blick auf Fondsgesellschaften besteht bereits eine entsprechende Verpflichtung nach § 32 Investmentgesetz. Die Norm regelt den Fall adäquat und interessengerecht. Depotbanken hingegen zur Ausübung des Stimmrechts *zu verpflichten*, steht entgegen, dass diese ohne entsprechende Weisung des Inhabers des Stimmrechts keinerlei Recht haben, dessen Mitgliedschaftsrecht auszuüben. Soweit sich Kreditinstitute hingegen zur Stimmrechtsausübung erboten, müssen sie dieser Verpflichtung auch bei entsprechenden Weisungen nachkommen. Die entsprechende Regelung findet sich in § 128 Aktiengesetz. **Weiterer Regelungsbedarf ist damit nicht vorhanden.**

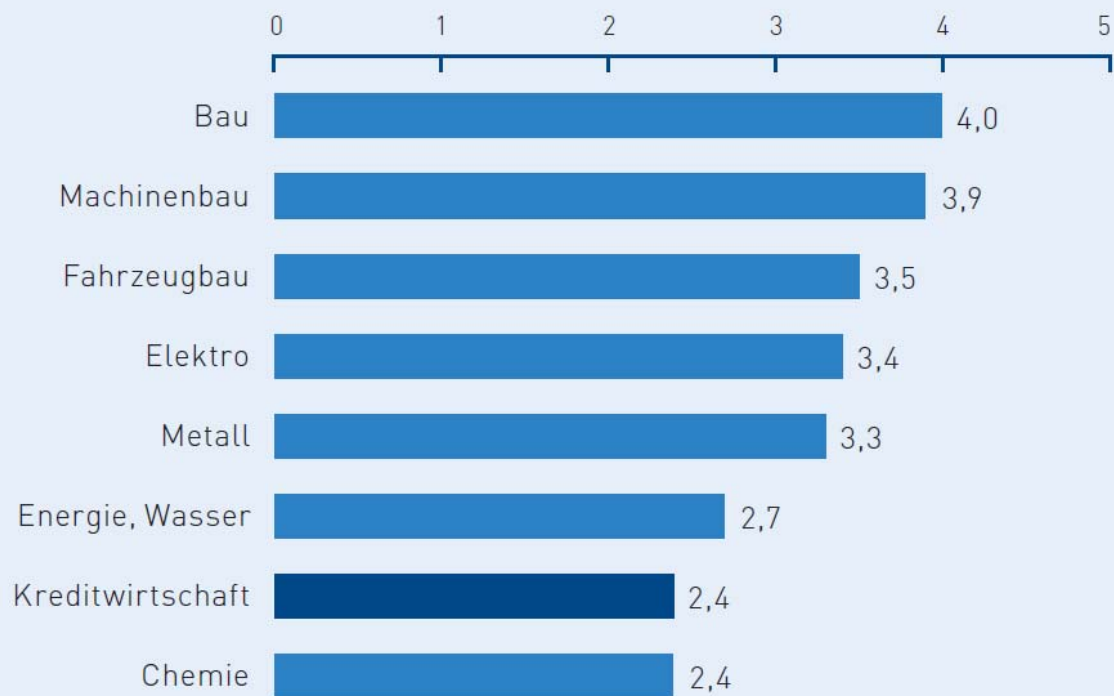
Ergänzende Überlegungen zu Islamic Finance

Im Rahmen der Fortentwicklung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes sollte die Debatte um ethische, ökologische und nachhaltige Anlagen auch mit Blick auf das international zunehmend an Bedeutung gewinnende Islamic Finance geführt werden, denn die darunter fallenden Finanzprodukte sind teilweise schon sehr weit entwickelt (insbesondere in Großbritannien, Frankreich, im mittleren Osten und Malaysia/Indonesien), decken ein breites Spektrum von der Unternehmensfinanzierung und der Versicherung bis hin zu Derivaten ab und unterliegen einer **Kontrolle**, die eine sehr große Schnittmenge zum hiesigen Wertekonsens (Verbot von „sin stocks“, Ausschluss von Anlagen mit Bezug zu Waffen, Kinderarbeit, Umweltzerstörung, etc., obligatorische Wohlfahrts-spenden) einschließt und teilweise noch strengere Kriterien anlegt (z.B. keine Investition in Alkohol und Tabak). Bemerkenswert ist, dass die im Rahmen der hiesigen Regulierung verfolgten Ziele von Anlegerschutz und Aufklärung sowie Risikobegrenzung Teil der fundamentalen islamischen Prinzipien sind. Der hiesige Erfolg dieser Produkte hängt jedoch auch von **regulatorischen und steuerlichen Rahmenbedingungen** ab, die beispielsweise in Großbritannien schon geschaffen worden sind. Eine stabile Volkswirtschaft mit einem adäquat regulierten Finanzplatz hat großes Potential mit Blick auf islamische Investoren.

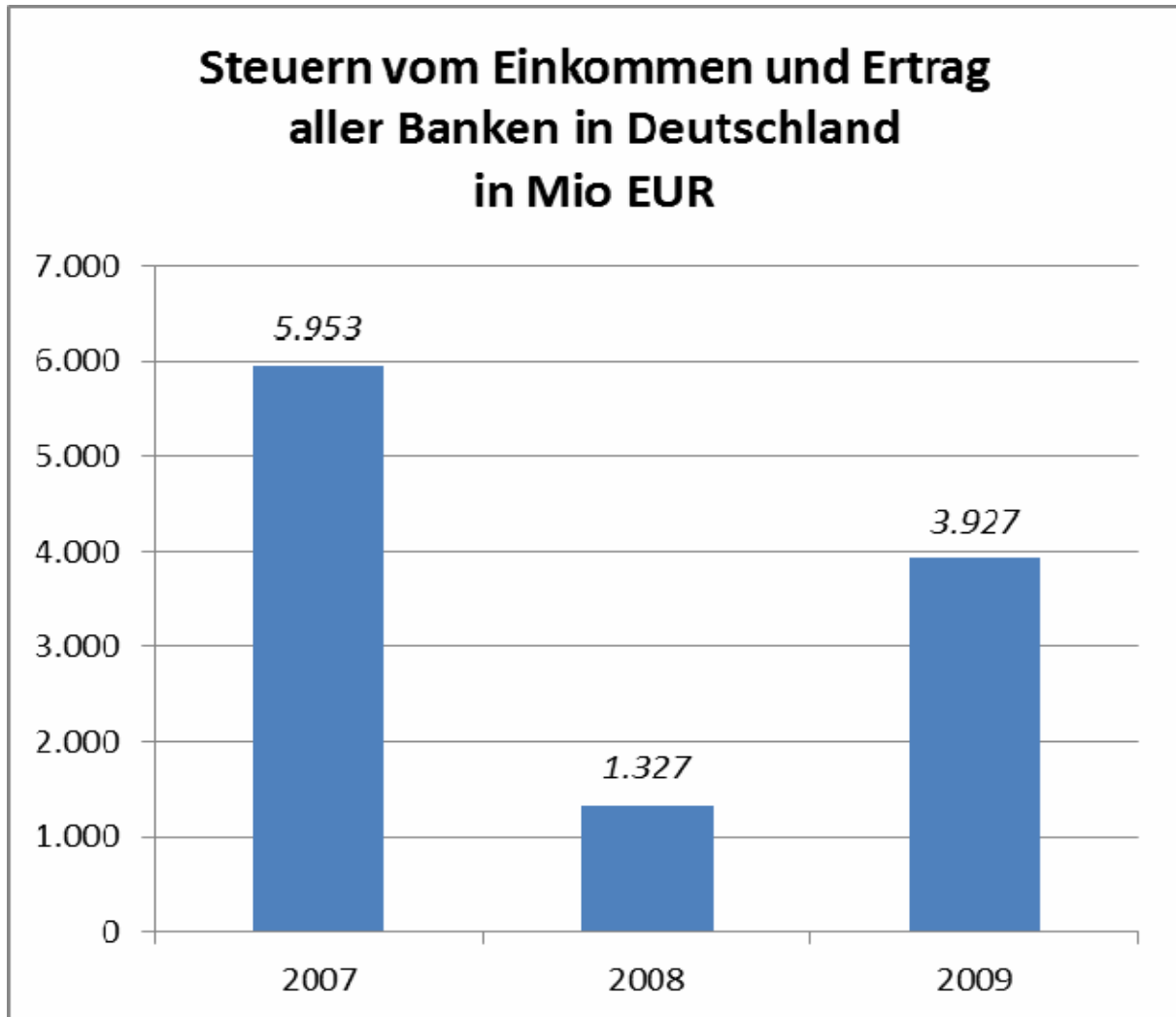
Ausgewählte Statistiken zum Finanzsektor

Kreditwirtschaft einer der größten Wirtschaftszweige

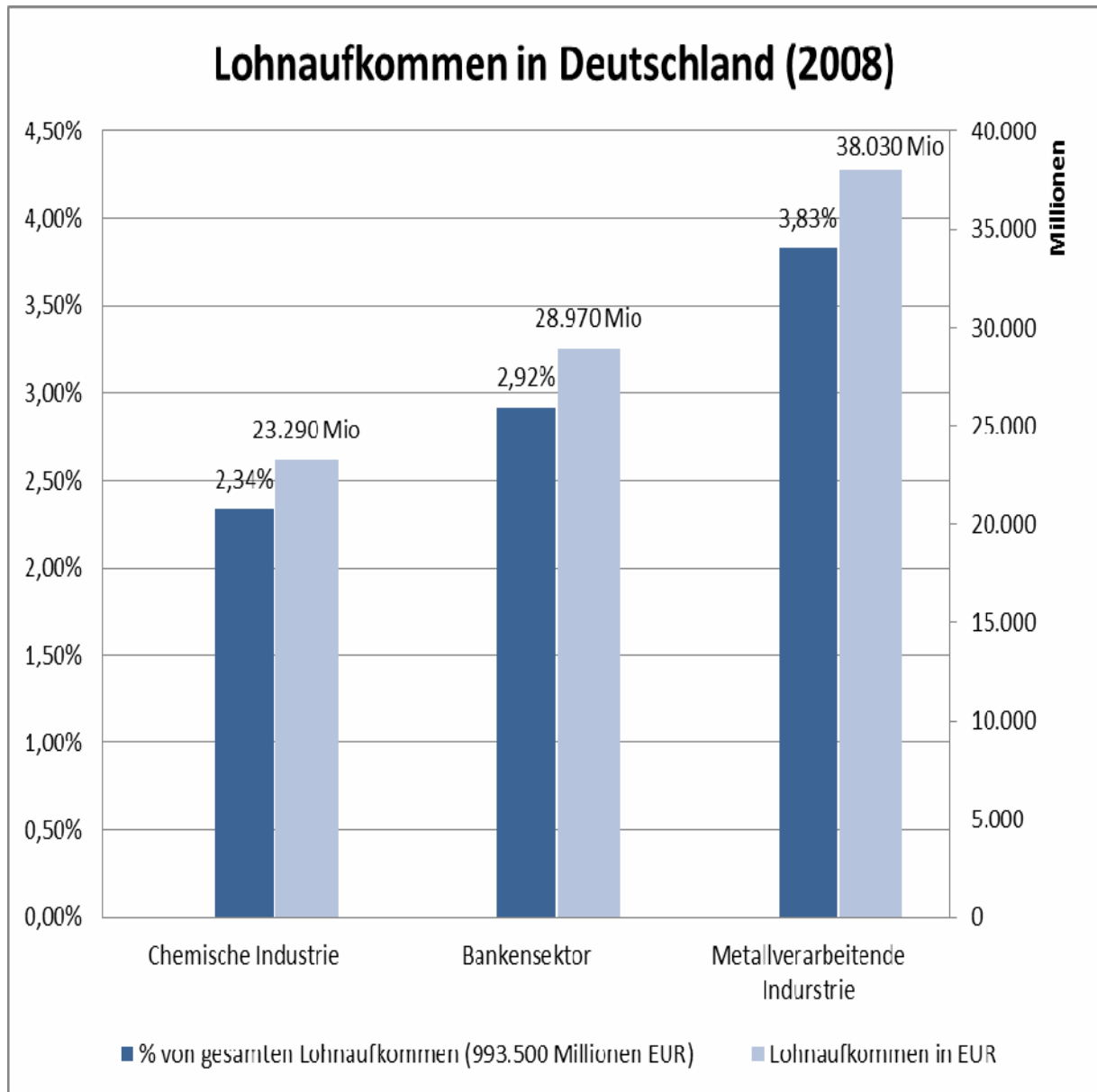
Anteile an der Bruttowertschöpfung nach Sektoren in %, 2008



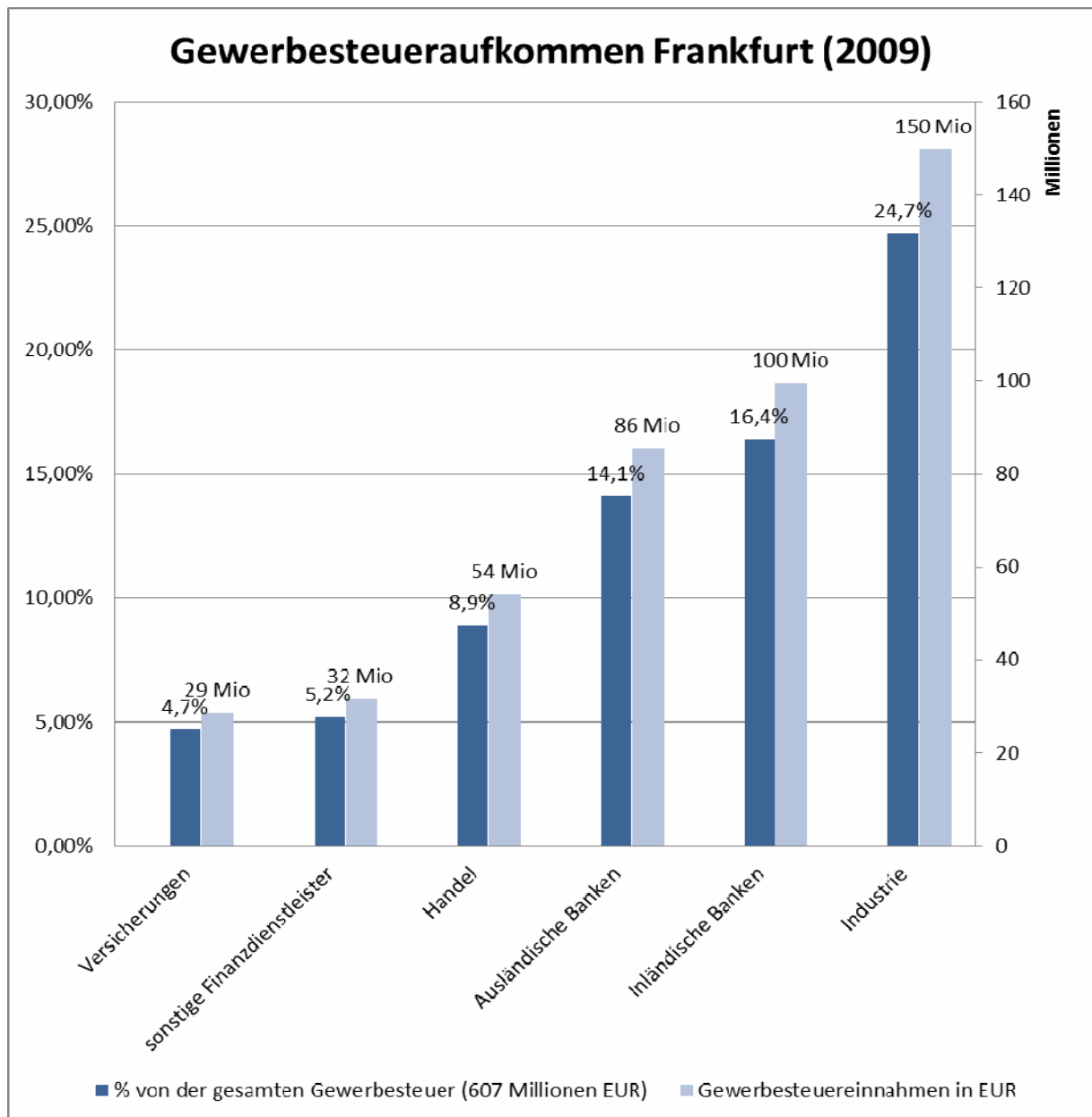
Quelle: Statistisches Bundesamt



Quelle: Bundesbank



Quelle: OECD



Quelle: Stadt Frankfurt. Vorauszahlung der 100 größten Unternehmen in Frankfurt in den ersten neun Monaten 2009. Ausgenommen sind Versorgungsbetriebe (1,6 %) und sonstige (24,4 %).