

Deutsche Bundesbank · Postfach 10 06 02 · 60006 Frankfurt am Main

Deutscher Bundestag
Finanzausschuss
Der Vorsitzende
Dr. Volker Wissing, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Zentrale

Wilhelm-Epstein-Straße 14
60431 Frankfurt am Main

Telefon: 069 9566-0
Telefax: 069 9566-3077

presse-information
@bundesbank.de
www.bundesbank.de

SWIFT MARK DE FF

4. Juli 2011

Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 4. Juli 2011

Zu den Anträgen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP „Effektive Regulierung der Finanzmärkte nach der Finanzkrise“ (BT-Drs. 17/6313) und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN „Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“ (BT-Drs. 17/795 vom 24.02.2010).

Bezug

Ihr Schreiben - PA 7 – 17/795 - vom 28. Juni 2011

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,

wir danken für die Einladung zur Teilnahme an der öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss am 4. Juli d. J. zu den o. g. Anträgen sowie die Möglichkeit, eine schriftliche Stellungnahme zu den Anträgen abgeben zu können. Dieser Bitte kommen wir gerne nach.

Die Fraktionen der CDU/CSU und der FDP fordern die Bundesregierung dazu auf, die internationale Finanzsektorreformagenda weiter voranzutreiben und auf eine international konsequente und konsistente Umsetzung zu dringen. Desweiteren fordern sie, eine regelmäßige Erfolgskontrolle der regulatorischen Maßnahmen vorzunehmen. Die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN fordert eine ökologische, ethische und soziale Neuausrichtung des Finanzsektors, insbesondere der angebotenen Finanzprodukte, und eine Vorreiterrolle der öffentlichen Kreditwirtschaft bei diesem angestrebten Wandel.

Zu den in diesen Entschließungsanträgen aufgeworfenen Aspekten nimmt die Bundesbank im Rahmen ihrer gesetzlich zugewiesenen Aufgaben aus dem Blickwinkel der Finanzsystemstabilität und der Bankenaufsicht wie folgt Stellung.

Die Bundesbank unterstützt die internationale Reformagenda der G20. Die von den Staats- und Regierungschefs als Antwort auf die Finanzkrise beschlossene Agenda für regulatorische Reformen zielt darauf ab, das internationale Finanzsystem künftig widerstandsfähiger und stabiler zu machen. Wesentliche Bestandteile der Reformbemühungen sind eine Verbesserung der Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung des Bankensystems. Diese Maßnahmen sollen durch Elemente begleitet werden, die die Stabilität des Finanzsystems über einen gesamten Zyklus hinweg stärken. Darüber hinaus werden im Auftrag der G 20 in den zuständigen internationalen Gremien, insbesondere dem Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und dem Financial Stability Board (FSB), derzeit weitere regulatorische und aufsichtliche Schritte erörtert, um insbesondere die von systemisch relevanten Finanzinstituten ausgehenden Risiken für das Finanzsystem und die Volkswirtschaft insgesamt zu vermindern.

a) **Generelle Überlegungen**

- 1. Die Stabilität des deutschen wie des internationalen Finanzsystems auf marktwirtschaftlicher Grundlage ist ein Kernanliegen der Deutschen Bundesbank.** Die Grundlagen für ein stabiles Finanzsystem müssen breit angelegt werden. In der bestehenden und bewährten marktwirtschaftlichen Grundordnung ist es ein wesentliches Element, dass alle Marktteilnehmer – Einzelne wie Institute – Risiken bewusst eingehen und diese steuern. Diese Eigenverantwortung beinhaltet einerseits die informierte und wissentliche Entscheidung über Art und Umfang der eingegangenen Risiken. Deshalb ist Transparenz, aber auch Aufklärung und Bildung in Finanzfragen wichtig und folglich sind alle politischen Initiativen, die in diese Richtung gehen, zu begrüßen. Andererseits umfasst dies die Fähigkeit und die Bereitschaft sowie letztlich auch die Verpflichtung, die übernommenen Risiken selber zu tragen. Entscheidend ist also die gesellschaftliche Akzeptanz einer Risikokultur, in der Gewinne und Verluste als untrennbare Einheit verstanden und behandelt werden. Erst diese Akzeptanz der Einheit von Chancen und Risiken führt dazu, dass Risiken effizient verteilt werden, was für die Dynamik einer Volkswirtschaft unerlässlich ist. Aus Sicht der Bundesbank hat sich ein primär auf diese marktwirtschaftlichen Prinzipien aufgebauter Ordnungsrahmen für das Finanzsystem – ungeachtet bestehender Verbesserungsmöglichkeiten – in seiner Substanz bewährt.

2. **Finanzmarktregulierung liefert das Fundament zu einem stabilen, funktionsfähigen und integeren Finanzsystem und dient so dem Ziel der Finanzsystemstabilität.** Die jüngste Finanzkrise hat Defizite in der Regulierung nationaler Finanzsysteme wie des internationalen Marktes offengelegt. Bereits seit 2007 arbeiten die zuständigen nationalen Gesetzgeber und Behörden sowie internationale Gremien an einer Verbesserung des Rahmen- und Regelwerkes für die Stabilität des Finanzsystems; die Bundesbank ist in diese Verhandlungen eingebunden, soweit ihre Zuständigkeitsbereiche berührt sind. Regulierung und spezifische Finanzprodukte können durchaus auch gesellschaftspolitische Ziele, z.B. ökologischer, ethischer oder sozialer Natur, verfolgen. Aus Sicht der Bundesbank muss aber jede Finanzmarktregulierung mit dem primären Ziel der Finanzstabilität kompatibel sein.
3. **Die Finanzsektorreformagenda der G20 verfolgt vorrangig das Ziel, die regulatorischen Grundlagen für die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu verbessern.** Die vereinbarten Maßnahmen bedürfen der Umsetzung bzw. Anwendung auf nationaler Ebene in allen wesentlichen Finanzzentren, um ihre Wirkung entfalten zu können. Die Krise hat deutlich gezeigt, dass die Vernetzung der Finanzmärkte und ihrer Marktteilnehmer weit fortgeschritten ist. Effektive Regulierung kann nur dann schützen, wenn alle wesentlichen Marktteilnehmer sie beachten müssen und so Arbitrage-Möglichkeiten gering gehalten werden. Die Stärkung der Widerstandsfähigkeit und die Korrektur von Fehlanreizen setzen angesichts der zentralen Rolle von Banken im Finanzsystem auch bei diesen beaufsichtigten Instituten an. Doch wäre nichts gewonnen, wenn die künftig strengere Regulierung umgangen würde und Risiken in den weniger oder unregulierten Bereich abwanderten. Es ist daher notwendig, die Überwachung der Risikosituation des Finanzsystems breit anzulegen und auch die Angemessenheit der Regulierung auf etwaigen Reformbedarf zu prüfen.

b) Einzelaspekte

4. **Das Konzept zur Identifizierung global systemrelevanter Banken (G-SIBs) und zum Umfang der von ihnen geforderten zusätzlichen Verlusttragfähigkeit wurde am 24. und 25. Juni vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht sowie der Gruppe der Zentralbankpräsidenten und Leiter der Aufsichtsbehörden (GHoS) mit voller Zustimmung der Bundesbank verabschiedet.**¹

Im Anschluss an die für den 18. Juli erwartete Zustimmung durch das FSB soll das Konzept öffentlich zur Konsultation gestellt werden, bevor es am 3./4. November den G-20 Staats- und Regierungschefs zur Annahme vorgelegt werden wird. Ein Peer-Review-Prozess des FSB soll künftig sicherstellen, dass die Umsetzung des Regelwerkes für den Umgang mit systemrelevanten Finanzinstituten (SIFIs) auf nationaler Ebene in sachgerechter und kon-

¹ Vgl. Presseerklärung der BIZ / GHoS vom 25. Juni 2011.

sistenter Weise erfolgt. Den von systemisch relevanten Instituten ausgehenden Risiken sollte jedoch nicht allein durch erhöhte Kapitalanforderungen begegnet werden. Ebenso wichtig sind beispielsweise international abgestimmte Regeln zu Konzentrationsrisiken, die bisher lediglich die EU in Form des Großkreditregimes aufweist.

Im März 2010 hat der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht einen Bericht mit Empfehlungen zur grenzüberschreitenden Abwicklung und Reduzierung der Komplexität und Vernetzung von grenzüberschreitend tätigen Bankengruppen veröffentlicht. Darin werden unter anderem die Entwicklung nationaler Abwicklungsregime sowie Maßnahmen zur Verbesserung der Koordination verschiedener Aufsichtsbehörden in grenzüberschreitenden Fällen empfohlen. Das FSB hat die Problematik in seinen Empfehlungen für den Umgang mit systemisch wichtigen Finanzinstituten (vom Oktober 2010) ebenfalls aufgegriffen. Gegenwärtig vertieft das FSB seine Arbeiten zu dem Thema. Ziel aller Vorschläge ist neben der internationalen Abstimmung unter anderem die Vermeidung bzw. Reduzierung des Einsatzes von Steuermitteln zur Abwendung von Systemkrisen. Zur Erreichung dieser Ziele werden Kriterien entwickelt für die Bewertung der Durchführbarkeit und Glaubwürdigkeit einer Abwicklung eines systemrelevanten Kreditinstituts und um zentrale Elemente der zur Vorbereitung des Krisenmanagements als erforderlich erachteten firmenspezifischen Sanierungs- und Abwicklungspläne (Recovery and Resolution Plans: RRP) ergänzt. Diese Arbeiten werden von Deutschland aktiv begleitet. Auf europäischer Ebene hat die EU-Kommission einen Gesetzgebungsvorschlag für eine europäische Rahmenregelung im Bereich Bankensanierung und -abwicklung für dieses Jahr angekündigt. Die Bundesbank unterstützt grundsätzlich die Arbeiten auf europäischer und internationaler Ebene, die künftig eine mit dem Ziel der Finanzstabilität vereinbare Abwicklung auch komplexer und international tätiger Finanzinstitute ermöglichen sollen.

- 5. Schwächen der Corporate Governance waren selbst nicht unmittelbarer Auslöser der Wirtschafts- und Finanzkrise, haben aber wesentlich zu den vorangegangenen Fehlentwicklungen beigetragen.** Unternehmen mit guter Unternehmensleitung und -kontrolle waren von der Krise nicht derart betroffen bzw. konnten mittelbar auftretende Schwierigkeiten besser bewältigen und so zur Stabilisierung des Finanzsystems beitragen. Auf die Einhaltung einer guten Unternehmensführung ist also großer Wert zu legen. Anforderungen hieran sollten dabei abhängig sein von der Größe und Komplexität eines Institutes einerseits und von der Art und dem Risiko seines Geschäftsmodells. Viele der in Diskussion stehenden Maßnahmen orientieren sich ausschließlich an der Situation großer Unternehmen mit komplexen Geschäftsaktivitäten, können jedoch für kleinere Unternehmen mit einfacheren Geschäftsmodellen wenig sinnvoll sein. Entsprechend dürfen Regelungen keine starren Anforderungen im Sinne eines „one size fits all“ enthalten.

Außerdem ist zu überlegen, welche Fragen einer gesetzlichen Regelung bedürfen und welche Fragen anderweitig beantwortet werden können. So enthalten auch untergesetzliche Regelwerke wie die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) in Deutschland bereits jetzt zahlreiche Regelungen zur Stärkung des Ordnungsrahmens zur Leitung und Überwachung der Institute. Schließlich ist es angesichts der Bedeutung der Finanzwirtschaft sachgerecht, gerade von den Mitgliedern der Verwaltungs- und Aufsichtsorgane von Instituten zu verlangen, dass sie besonders zuverlässig und fachlich dazu imstande sind, die von dem Institut oder der Finanzholding-Gesellschaft getätigten Geschäfte zu verstehen, deren Risiken für das Unternehmen zu beurteilen und nötigenfalls Änderungen in der Geschäftsführung durchzusetzen. Ansätze hierzu sind bereits im KWG bzw. VAG geschaffen worden (§36 Abs. 3 KWG und §7a Abs. 4 VAG). Die Bundesbank unterstützt Bemühungen um eine Verbesserung der Corporate Governance im Finanzsektor.

6. **Der bisher sehr stark auf die mikroprudenziellen Aspekte abstellende Ansatz der Finanzaufsicht sollte durch eine stärkere Systemorientierung in Form einer makroprudenziellen Überwachung ergänzt werden.** Die Finanzkrise hat die Schwächen einer allein auf die mikroprudenziellen Aspekte abstellenden Finanzaufsicht hervorgehoben. Aufgabe einer makroprudenziellen Überwachung ist es, systemische Risiken zu identifizieren und drohenden Finanzkrisen entgegenzuwirken. Ein weiterer wichtiger Aspekt einer wirksamen makroprudenziellen Aufsicht ist das Identifizieren und Schließen von Regulierungslücken. Notwendig hierfür sind entsprechende Transparenzanforderungen an alle Teile des Finanzsystems, v.a. die Verbesserung der Informations- und Datenverfügbarkeit über alle systemisch relevanten Finanzinstitute, -märkte und -instrumente. Für systematische makroprudenzielle Analysen ist ein rechtlich abgesicherter Zugang zu allen relevanten Informationen über einzelne Banken und andere Marktteilnehmer erforderlich, der unter Wahrung der gebotenen Vertraulichkeit erfolgen sollte.

Der erste Schritt in Richtung einer handlungsfähigen makroprudenziellen Überwachung in Deutschland wurde von den Koalitionsfraktionen mit der Veröffentlichung des 10-Punkte-Plans bereits getan. Dieser sieht – in Einklang mit der entstehenden internationalen Praxis – die Ansiedelung der makroprudenziellen Überwachung bei der Zentralbank vor. Die Bundesbank ist der Auffassung, dass ein solches Mandat unverzüglich gesetzlich verankert werden sollte.

7. **Das Schattenbankensystem bedarf einer Erfassung und engmaschigen Überwachung sowie einer angemessenen Regulierung, um systemische Risiken frühzeitig identifizieren zu können und ihnen effektiv zu begegnen.** Das FSB hat sich im Auftrag der G20 auf eine Definition für das „Schattenbankensystem“ (SBS) geeinigt, auf deren Basis ein international abgestimmter Überwachungs- und – soweit möglich – Regulierungsansatz entwickelt wird, den die Bundesbank nachdrücklich unterstützt: Das SBS ist der Teil des Kreditintermediations-Systems, das „Institute und Aktivitäten außerhalb des regulären Bankensystems“ umfasst. Der Begriff Schattenbankensystem ist im Sprachgebrauch ten-

denziell negativ besetzt; im FSB besteht jedoch Einigkeit darüber, dass viele Aktivitäten, die dem SBS zuzurechnen sind, volkswirtschaftlich nützlich sind.

Für die Überwachung ist es wichtig, über geeignete Daten für ein breites Spektrum von Marktteilnehmern zu verfügen, um die Entstehung neuer systemischer Risiken frühzeitig erkennen zu können. Darüber hinaus gibt es typische Anfälligkeiten in der Kreditintermediationskette, für die auch mit Blick auf Nichtbanken fortlaufend zu prüfen ist, ob die vorhandenen regulatorischen Maßnahmen ausreichen: Fristentransformation, Liquiditätstransformation, Risiken im Zusammenhang mit Kreditrisikotransfers und/oder Hebelung sowie Formen von Regulierungsarbitrage, die den eigentlichen Zweck der Regulierung aushöhlen. Die Berichtspflichten für Finanzmarktteilnehmer sollten so ausgestaltet sein, dass sie die zeitnahe Bewertung dieser Risikofaktoren entscheidend voranbringen.

Bezüglich der Regulierung des SBS bieten sich drei Ansätze an, die in einem gesamtheitlichen Ansatz parallel verfolgt werden sollten: erstens indirekte Regulierung über die Beziehungen von Banken und ggf. Versicherungen zum Schattenbankensystem (hierunter fallen u.a. Konsolidierungspflichten); zweitens direkte Regulierung des SBS, die insbesondere zur Verhinderung von Regulierungsarbitrage notwendig ist; sowie drittens makroprudenzielle Maßnahmen, die etwa auf die Eindämmung zyklischer Schwankungen gerichtet sein können, z.B. Konditionen bei der Wertpapierfinanzierung und -leihe. Die Ausformulierung der Regulierungsempfehlungen durch das FSB und ihre Umsetzung sollten möglichst zügig erfolgen, so dass sie zeitnah zum Inkrafttreten von Basel III (1. Januar 2013) zur Anwendung kommen können; bei etwaigen Übergangs- und Bestandsschutzregeln sollten Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage minimiert werden. Die Bundesbank beteiligt sich aktiv an den international laufenden Arbeiten zur Begrenzung der Risiken aus Schattenbanken.

8. **Die G20-Beschlüsse zu OTC-Derivatemärkten sollten wie geplant zügig umgesetzt und der Anwendungsbereich der anstehenden EU-Marktinfrastukturverordnung auf OTC-Derivate beschränkt werden.** Dabei ist darauf zu achten, dass Umgehungsmöglichkeiten weitestgehend ausgeschlossen werden und Ausnahmen hinsichtlich „Clearing-“ und Meldepflichten auf ein Mindestmaß beschränkt werden.

Um die mit den G20-Beschlüssen verbundenen Ziele zu erreichen, ist eine international konsistente Implementierung der entsprechenden Regeln erforderlich. Dass in dieser Hinsicht Konfliktpotenzial herrscht, zeigen die den USA und Europa geführten fachlichen Diskussionen zur extra-territorialen Wirkung der Regulierung bzw. der Anerkennung von Regulierung und Infrastrukturanbietern aus Drittstaaten (Reziprozität).

Zur Vermeidung einer zu großen Risikokonzentration in einer einzigen Infrastruktur und zur Durchführung einer wirksamen Aufsicht setzt sich die Bundesbank für die Etablierung von Zentralen Transaktionsregistern und Zentralen Kontrahenten in Europa, bevorzugt in der Eurozone, ein, die alle Derivateklassen abdecken.

9. Die Deutsche Bundesbank begrüßt Regulierungsinitiativen, die in erster Linie auf die Verringerung einer mechanistischen Verwendung externer Ratings sowohl durch öffentliche Stellen als auch im privatwirtschaftlichen Bereich zielen; einhergehen sollte dies mit verstärkten Anreizen und Verpflichtungen für Investoren zu einer eigenständigen Risikobeurteilung. Entsprechende Initiativen, die Bezugnahmen auf Ratings kritisch zu prüfen und ggf. weiter einzuschränken, sind inzwischen fortgeschritten. Hierbei stellen die Prinzipien des FSB den Ausgangspunkt für weitere Arbeiten der Standardsetzer dar; so ist das Thema auch Teil des aktuellen Arbeitsprogramms des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht. Allerdings fällt eine Entkoppelung der Regulierung von Ratings oft schwer, da in vielen Fällen derzeit noch keine befriedigenden Alternativen zur Verfügung stehen. Bei der bankaufsichtlichen Nutzung gilt dies insbesondere im Verbriefungsbereich.

Für weitere Problemfelder wie Ratingqualität und -transparenz, Interessenkonflikte und Förderung des Wettbewerbs wurden ebenfalls bereits von unterschiedlichen Stellen geeignete Maßnahmen angestoßen (EU-Regulierung, Basel III, FSB Prinzipien), die allerdings ihre Wirkung noch entfalten müssen. So dürfte die neue EU-Ratingverordnung über Ausnahmeregelungen für kleinere Agenturen den Wettbewerb im Ratingmarkt tendenziell fördern. Eine grundsätzlich wünschenswerte Stärkung des Wettbewerbs im Ratingmarkt sollte jedoch nicht vom wesentlichen Ziel der Reduzierung regulatorischer und sonstiger Bezugnahmen auf Ratings ablenken.

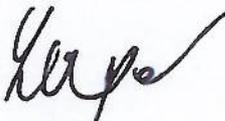
Eher kritisch sieht die Bundesbank die derzeit von der EU-Kommission zur Debatte gestellten Vorschläge zur Einführung zivilrechtlicher Haftungsregelungen. Zur Vermeidung von Ausweichreaktionen und zur Förderung der Transparenz und Rechtssicherheit müssten zivilrechtliche Haftungsregeln wohl international abgestimmt sein. Schon eine europäische Harmonisierung dürfte jedoch ein ehrgeiziges Projekt darstellen. In Hinblick auf die Anreizproblematik im Zusammenhang mit dem „Issuer-Pays-Modell“ ist zu beachten, dass alternative Vergütungsmodelle für die Erstellung von Ratings ebenfalls nicht frei von Interessenkonflikten sind.

10. Eine etwaige Finanzmarktsteuer zur Entlastung der öffentlichen Haushalte sollte an allen wichtigen Finanzplätzen gelten und strikt am Ziel der Finanzstabilität orientiert sein. Eine Finanzmarktsteuer scheint grundsätzlich geeignet, den Finanzsektor an den Krisenkosten zu beteiligen. Im Hinblick auf eine Finanzmarktsteuer ist allerdings zu beachten, dass ihre Wirksamkeit – unabhängig von ihrer konkreten Ausgestaltung – davon abhängt, ob sie möglichst weltweit beziehungsweise zumindest an den wichtigsten Finanzplätzen (in der EU neben Deutschland insbesondere auch das Vereinigte Königreich) eingeführt wird. Andernfalls ist von Ausweichreaktionen der Marktteilnehmer und damit verbundenen Wettbewerbsverzerrungen zwischen nationalen Finanzplätzen auszugehen. Eine Einigung auf Ebene der G20 ist bereits gescheitert und erscheint auch auf EU-Ebene aufgrund der unterschiedlichen Vorstellungen der Mitgliedsländer äußerst schwierig. Bei der Ausgestaltung von derartigen Abgaben sollte aus Sicht der Bundesbank darauf geachtet werden, dass sie

sich am Ziel der Finanzstabilität orientieren. Für eine ausführlichere Diskussion der Einführung einer Finanztransaktionssteuer verweisen wir auf unsere schriftliche Stellungnahme vom 14. Mai 2010.²

Mit freundlichen Grüßen

DEUTSCHE BUNDESBANK



Loeper



Dr. Bischofberger

² Schriftliche Stellungnahme der Deutschen Bundesbank vom 14. Mai 2010 zur öffentlichen Anhörung vor dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestages am 17. Mai 2010. Verfügbar unter: http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse17/a07/anhoerungen/2010/014/Stellungnahmen/08-Dt_BBank.pdf