

**Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung zu dem  
Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines  
Gesetzes zur Umsetzung des geänderten Bankenrichtlinie  
und der geänderten Kapitalädaquanzrichtlinie“,  
Drucksache 17/1720**

*Von Sebastian Dullien*

**Prof. Dr.  
Sebastian Dullien**

Master International and  
Development Economics  
Fachbereich 3  
Wirtschaftswissenschaften I

Treskowallee 8  
10318 Berlin  
Raum VG 422

Telefon +49 30 5019-2547  
Telefax +49 30 5019-  
482547

Sebastian.Dullien@htw-  
berlin.de

[www.htw-berlin.de](http://www.htw-berlin.de)

Zentrale:

Telefon +49 30 5019-0  
Telefax +49 30 509 01 34

Verkehrsverbindungen:

U5 Tierpark, Tram 27, 37,  
M17 Treskowallee/FHTW  
Gisela Hüttinger

1. Der vorliegende Gesetzesentwurf hat zum Ziel, die bereits im Jahr 2009 verabschiedeten EU-Richtlinien zur Änderung der Bankenrichtlinie und Kapitaladäquanzrichtlinie in deutsches Recht umzusetzen.
2. Die von der Bundesregierung in diesem Gesetzentwurf gemachten Vorschläge zur Verschärfung der Vorschriften für Verbriefungen gehen in die richtige Richtung. Mit der in §18a KWG geplanten Vorschrift, dass künftig Sponsoren, Originatoren oder ursprüngliche Kreditgeber einer Verbriefung einen „materiellen Nettoanteil“ halten sollen, soll sichergestellt werden, dass die Sponsoren, Originatoren und ursprüngliche Kreditgeber bei der Auswahl der verbrieften Forderung die notwendige Sorgfalt walten lassen. Eines der Probleme der Verbriefungen in der US-Subprime-Krise war, dass Hypothekengesellschaften die Forderungen über Verbriefungen ganz an andere Investoren abschieben konnten und deshalb keinen Anreiz zur genauen Kreditprüfung mehr hatten. Die Organisations-, Dokumentations- und Transparenzanforderungen des §18b KWG sind ebenfalls zu begrüßen. Tendenziell sind sie in der Lage, die Anreizprobleme zumindest abzumildern bzw. zu verhindern, dass die Anreizprobleme bei der Verbriefung zu Stabilitätsrisiken für das Finanzsystem werden.
3. Zudem sind die Änderungen für Großkreditvorschriften bezüglich der Interbankenkredite längst überfällig. Angesichts der Ereignisse der

Finanzmarktkrise gibt es keinerlei Grund anzunehmen,  
Interbankenkredite seien weniger riskant als Unternehmenskredite.  
Mithin sollten diese auch nicht weiter bevorzugt werden.

4. Fraglich ist allerdings, inwieweit die hier vorgestellten Änderungen weit genug gehen:
  - a. Eine offene Frage betrifft die Reichweite der Verbriefungsvorschriften. Da der Gesetzentwurf lediglich bei dem Handels- und Anlagebuch der Kreditinstitute, nicht aber bei den Sponsoren, Originatoren und ursprünglichen Kreditgebern von Verbriefungen ansetzt, besteht durchaus das Risiko, dass die in der Finanzkrise aufgetretenen Anreizprobleme auch in der Zukunft bestehen. Zwar wird durch die neue Vorschrift sichergestellt, dass Kreditinstitute Papiere ohne materiellen Anteil der Sponsoren/Originatoren/Kreditgebern nicht im Handels- und Anlagebuch halten dürfen, allerdings gilt dies nicht für Finanzunternehmen, die nicht unter das KWG fallen. Hier sollte man prüfen, inwieweit nicht ein generelles Verbot der Emission von Verbriefungen ohne diese Standards sinnvoll wäre.
  - b. Eine zweite Frage betrifft die Definition eines materiellen Nettoanteils. Für die Verbriefung besonders riskanter Forderungen könnte die Vorschrift, 5 Prozent der verbrieften Forderungen zu halten, nicht ausreichend sein, um die Anreizprobleme zu beheben. Dies könnte insbesondere der Fall sein, wenn die Erstverlusttranche in Höhe von 5 Prozent vom ursprünglichen Kreditgeber, Originator oder Sponsor gehalten wird und die erwarteten Forderungsausfälle oberhalb von 5 Prozent liegen. In diesem Fall besteht für ursprüngliche Kreditgeber, Originatoren und Sponsoren auch bei einem materiellen Nettoanteil von 5 Prozent kein ausreichender Anreiz zur weiteren sorgfältigen Kreditprüfung. Zu überlegen wäre deshalb, dass für die Verbriefung besonders riskanter

Forderungen der geforderte materielle Nettoanteil erhöht wird oder die in §18a (1) Nr. 4 genannte Option, einzig die Erstverlusttranche zu halten, ausgesetzt wird. Das Anreizproblem tritt bei der in §18a (1) Nr. 1 genannten Option, 5 Prozent einer jeder Verbriefungstranche zu halten, nicht auf, weil in diesem Fall nicht das weitere Forderungsausfallrisiko völlig auf die Investoren abgewälzt wird.

- c. Die dritte Frage bei den Verbriefungsvorschriften betrifft die Wiederverbriefungen. Ein zentrales Problem der Finanzkrise war die enorme Intransparenz und die damit einhergehenden Bewertungsprobleme von wiederverbrieften Forderungen. Es ist fraglich, ob sich diese Probleme überhaupt lösen lassen. Insbesondere die in §18b KWG vorgesehenen Vorgaben zur Überwachung von verbrieften Positionen erscheinen für wiederverbriefte Positionen kaum sinnvoll einzuhalten zu sein. Gleichzeitig gibt es keinerlei Evidenz, die den gesamtwirtschaftlichen Nutzen von Wiederverbriefungen belegt. Aus diesem Grund sollte überlegt werden, ob nicht das Halten von wiederverbrieften Positionen grundsätzlich zu untersagen ist oder sogar ganz die Emission von wiederverbrieften Forderungen untersagt werden sollte.
- d. Die vierte Frage betrifft die Kreditverbindungen zwischen Kreditinstituten und anderen, weniger regulierten Finanzinstitutionen wie Hedge Fonds etc. Ebenfalls in der Finanzkrise ist zu Tage getreten, welche Probleme diese Kreditbeziehungen gesamtwirtschaftlich mit sich bringen. Dadurch, dass Geschäftsbanken über den Zugang zu Zentralbankkrediten und den üblichen Mindestreservevorschriften in der Lage sind, Geld zu schöpfen, kann über die Kredite zwischen Kreditinstituten und weniger regulierten Finanzinstitutionen neu geschaffene Liquidität direkt

in spekulative Aktivitäten fließen. Dies erhöht zum einen die Gefahr von Spekulationsblasen an Aktien-, Rohstoff- oder anderen Vermögenmärkten mit all ihren gesamtwirtschaftlichen Kosten und Risiken. Zum anderen steigt so auch das Risiko einer durch Probleme bei den weniger regulierten Finanzinstitutionen ausgelösten Bankenkrise. Der vorliegende Gesetzesentwurf schafft nun zwar – richtigerweise – die Privilegierung von Interbankkrediten ab. Es sollte aber überlegt werden, ob man hier nicht noch weiter gehen sollte, etwa durch ein totales Verbot von Bankkrediten an weniger regulierte Finanzinstitutionen oder die Pflicht, solche Kredite unabhängig von ihrer mathematischen Risikoeinstufung mit sehr viel höheren Eigenkapitalanforderungen zu hinterlegen.

5. Natürlich wäre bei einer weiteren Verschärfung der Regulierungen im Verbriefungsgeschäft und bei den Krediten zwischen Kreditinstituten und anderen Finanzmarktakteuren zu beachten, inwieweit ein nationaler Alleingang sinnvoll ist. Tatsächlich würden bei einem nationalen Verbot bestimmter Verbriefungstransaktionen im Zweifel vor allem die anderen EU-Finanzstandorte gewinnen, weil das Geschäft aus Deutschland an diese anderen Standorte abwandert.
6. Empfehlenswert wäre daher nicht eine Änderung in dem jetzt vorliegenden Gesetzentwurf, sondern eher eine Strategie, bei der die deutsche Bundesregierung versucht, auf europäischer Ebene im Rahmen der noch ausstehenden weiteren Reformen der Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktregulierung weitere Verschärfungen durchzusetzen.