

Rede des Hessischen Finanzministers Dr. Thomas Schäfer anlässlich der Konferenz des Deutschen Aktieninstituts zum Thema „Der Koalitionsvertrag - Auswirkungen auf Kapitalmärkte und Unternehmen“ in Frankfurt am Main am 6. Februar 2014

„Meine sehr verehrten Damen und Herren,

zunächst einmal möchte ich mich ganz herzlich über die Einladung zu der heutigen Veranstaltung des Deutschen Aktieninstituts bedanken. Das Deutsche Aktieninstitut besitzt eine hohe Expertise im Bereich der Kapitalmärkte und hilft damit der Politik, für die vielfältigen Herausforderungen sinnvolle Lösungen zu finden. Ein Austausch mit Ihnen ist mir daher sehr wichtig.

Aus der Vielzahl der Themen, die der Koalitionsvertrag auf Bundesebene behandelt, möchte ich einige zentrale Punkte aus den Bereichen Steuern und Finanzmarktregulierung aufgreifen. Bevor ich in meinen Vortrag aber weiter einsteige, lassen Sie mich Ihnen kurz einen Überblick über das geben, was Sie in den nächsten 45 Minuten erwarten dürfen.

Im Bereich der Steuern werde ich auf die hier sicher interessierende Investmentbesteuerung und die Finanztransaktionssteuer eingehen. Daran anschließend werde ich mich eingehend mit der Bankenregulierung, und so mit all den aktuellen Themen wie Bankenunion, Basel III, Trennbanken und Schattenbanken befassen. Danach hören Sie von mir den neuesten Stand zu Themen wie MiFid II, Hochfrequenzhandel und Benchmark-Verordnung.

Lassen Sie mich mit dem Thema Steuern nunmehr starten.

Zu den wichtigsten Anstrengungen, die sich die Koalitionspartner in Sachen Steuern vorgenommen haben, zählt aus Sicht der Finanzbranche sicherlich die Neukonzeption der Investmentbesteuerung.

Wer sich mit der heutigen Investmentbesteuerung, also der Besteuerung von Investmentfonds und deren Anleger auskennt, weiß was ich meine, wenn ich von einer absoluten Spezialmaterie spreche. Nur ganz wenige Spezialisten beherrschen in Deutschland diese Materie. Das gilt sowohl auf Seiten der Finanzverwaltung als auch auf Seiten der Anwender.

Dabei geht es eigentlich um ein Massenprodukt. Es geht um die Besteuerung von Investmentfonds und deren Anleger. Investmentfonds werden in Deutschland millionenfach von

Menschen aller Altersklassen und Einkommen tagtäglich erworben. In jeder Bankfiliale in Deutschland können Sie dieses Finanzprodukt ohne große Schwierigkeiten erstehen. Nur um Ihnen einmal zwei Zahlen zu nennen: Etwa 15 Millionen Menschen in diesem Land besitzen Anteile an Investmentfonds. Das von Investmentfonds verwaltete Vermögen entspricht mehr als 13 Prozent des Geldvermögens der privaten Haushalte in Deutschland.

Deshalb halte ich es für eine berechtigte Frage: Muss die Besteuerung dieses Massenprodukts derartig komplex sein? Ist es nicht vielmehr angebracht, in Zeiten der Abgeltungsteuer für Investmentfonds auch eine einfache Besteuerung zu entwickeln?

Die Komplexität der Besteuerung kann jedenfalls nicht an der Grundstruktur eines Investmentfonds liegen: Er sammelt Kapital bei den Anlegern ein und legt es gewinnbringend an. Die Anleger erhalten im Gegenzug für ihr Kapital Anteile am Fonds. Wie er das Kapital anlegt – also seine Anlagestrategie – legen die Anleger durch die Fondsauswahl fest. Wie sie von den Gewinnen des Fonds profitieren, ob sie ausgeschüttet oder direkt wieder angelegt werden – auch das entscheiden im Grunde die Anleger. Sie profitieren damit von den Ausschüttungen, den Wertsteigerungen und schließlich vom Gewinn bei der Veräußerung der Anteile.

Ich weiß, dass es in der Vergangenheit verschiedene Vorstöße gab, eine Neuregelung der Investmentbesteuerung in Angriff zu nehmen. Im Vordergrund standen dabei vor allem Gestaltungen, die den Fiskus erheblich belastet haben. Hinzu kamen Änderungen im Aufsichtsrecht wie der AIFM-Richtlinie¹, die zwingend steuerliche Änderungen erforderlich machten.

Doch an der Komplexität hat sich nicht viel geändert. Komplexe Strukturen sind für alle Beteiligten, insbesondere für die Finanzverwaltung nicht nur schwer zu handhaben. Sie sind auch gestaltungsanfällig. Ich begrüße daher ausdrücklich, dass die neue Bundesregierung sich die Neukonzeption dieses Rechtsgebiets vorgenommen hat, und das HMdF wird sie soweit wie möglich unterstützen.

Was haben wir ansonsten bei den Koalitionsverhandlungen im Steuerrecht erreicht? Oder besser gesagt, was konnten wir verhindern?

¹ Richtlinie zur Regulierung der Manager alternativer Investmentfonds

Der Koalitionsvertrag steht im Steuerrecht für eine verlässliche Steuerpolitik und ist ein Garant gegen Steuererhöhungen. Allen Anwesenden sind sicherlich noch die vielfältigen Ansätze für neue Steuern und Steuererhöhungen in den Wahlprogrammen einzelner Parteien bekannt. Zu nennen brauche ich nur die Stichworte „Vermögensteuer“ oder „Anhebung der Abgeltungsteuer“. Solche zusätzlichen Belastungen für die Unternehmen und die Verbraucher konnten wir erfreulicherweise in den Koalitionsverhandlungen abwenden. Das halte ich für ganz wichtig, um die aktuellen Erfolge der wirtschaftlichen Entwicklung für Deutschland nicht zu gefährden.

Vor dem Hintergrund der Schuldenbremse und den erheblichen Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte müssen wir allerdings auch akzeptieren, dass – umgekehrt – die Möglichkeiten für Entlastungen im Steuerrecht sehr begrenzt sind. Gleichwohl werden wir uns in Zukunft weiterhin dafür einsetzen, auch die steuerlichen Rahmenbedingungen für die Behandlung von Eigenkapital gegenüber Fremdkapital zu verbessern. Denn die Stärkung der Eigenkapitalbasis der Unternehmen hat gerade vor dem Hintergrund der Finanzkrise noch an Bedeutung zugenommen.

Meine sehr verehrten Damen und Herren,

kommen wir zu einer anderen Steuer, die es zumindest in den Koalitionsvertrag geschafft hat. Allen Anwesenden ist sicherlich klar – ich spreche von der Finanztransaktionssteuer.

Die kritische Position meines Hauses zur Finanztransaktionssteuer kennen Sie. Und ich kann Ihnen versichern, daran hat sich auch nach der Wahl in Hessen nichts geändert.

Eine solche Steuer ist in breiten Schichten der Bevölkerung zwar populär. Die Banken als die „Schuldigen“ der Finanz- und Wirtschaftskrise sollen die Folgen bezahlen – so das hehre Ziel der Befürworter. Aber wird dieses Ziel erreicht?

Die EU-Kommission geht in ihren bisherigen Vorschlägen davon aus. Sie begründet dies vor allem damit, dass ja die Finanzinstitute die Finanztransaktionssteuer zahlen müssen. Aber ich denke, man braucht kein Hellseher zu sein, um zu erkennen, dass zumindest ein Großteil der Belastungen aus der Finanztransaktionssteuer in der Praxis selbstverständlich auf die Verbraucher und die Realwirtschaft abgewälzt werden. Wir kennen das bereits aus der Umsatzsteuer. Auch hier tragen die Endverbraucher die Lasten und nicht die Unternehmen. Im

Ergebnis werden die Realwirtschaft, die Verbraucher und deren Altersvorsorge durch die Finanztransaktionssteuer belastet – genau das, was eigentlich nach dem Vorschlag der EU-Kommission nicht gewollt ist.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich in 2013 die Mühe gemacht, die Belastungen für die Unternehmen der Realwirtschaft und die privaten Haushalte zu berechnen und kommt auf Beträge von 5 bis 7,3 Mrd. Euro pro Jahr. Eigentlich müsste damit jedem klar sein, dass der Vorschlag der Europäischen Kommission ein zentrales Ziel der Bundesregierung – keine Belastungen für die Realwirtschaft und die Verbraucher – verfehlen wird.

Wenn man sich diese Ergebnisse anschaut, halte ich eine eingehende Auswirkungsstudie auf die Realwirtschaft und die Verbraucher durch die EU-Kommission vor Einführung der Finanztransaktionssteuer für unentbehrlich. Anderenfalls drohen durch den Vorschlag der EU-Kommission ungewollte Belastungen. Nennen möchte ich als Beispiel Absicherungsgeschäfte gegen Währungsschwankungen für deutsche Exporteure beim Verkauf von Maschinen ins Ausland; oder Absicherungsgeschäfte der Luftverkehrsunternehmen gegen Schwankungen beim Kerosinpreis. Hierbei handelt es sich offenkundig um sinnvolle und unternehmerisch wichtige Geschäfte und nicht um Spekulationen, die die Finanzkrise auslöst haben. Bei einer exportorientierten Nation wie Deutschland gehören solche Transaktionen zum täglich notwendigen Geschäft, wenn Risiken von den Unternehmen weg verlagert werden sollen. Vor diesem Hintergrund verlangt auch der Koalitionsvertrag richtigerweise, die Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer auf Instrumente der Altersvorsorge, auf die Kleinanleger und die Realwirtschaft zu bewerten und negative Folgen zu vermeiden. Die Ergebnisse der Bewertung sind eigentlich bereits absehbar. Gespannt bin ich daher darauf, wie die EU-Kommission die negativen Folgen für die Realwirtschaft und die Verbraucher verhindern möchte.

Ein besonderes Augenmerk bei der Bewertung der negativen Folgen sollte auch auf den Mittelstand gelegt werden. Denn dieser kann häufig nicht ohne weiteres auf Tochtergesellschaften im Ausland zurückgreifen und der Finanztransaktionssteuer auf diese Weise ausweichen.

Lassen Sie mich, meine verehrten Damen und Herren, auf ein weiteres Argument der Befürworter der Finanztransaktionssteuer eingehen: Die Finanztransaktionssteuer soll zur Stabilisierung der Finanzmärkte die Attraktivität von Strategien verringern, die ausschließlich auf

die Erzielung kurzfristiger Handelsgewinne aus sind – als Stichwort fällt hier regelmäßig der Hochfrequenzhandel.

Zwar mag es sein, dass der Hochfrequenzhandel durch eine Finanztransaktionssteuer in Teilen oder gegebenenfalls vollständig am Finanzplatz Frankfurt eingestellt wird. Dadurch wird die Welt aber nicht sicherer, wenn der Hochfrequenzhandel dann an anderen Finanzplätzen z.B. in London oder New York stattfindet. Zudem ist es gefährlich, den Hochfrequenzhandel pauschal zu „verteufeln“. Denn Hochfrequenzhändler tragen z.B. zur Erhöhung der Liquidität der Märkte bei und senken damit die Transaktionskosten. So zielt auch das nationale Hochfrequenzhandelsgesetz darauf ab, marktmissbräuchliche Praktiken gezielt anzugehen, ohne den Hochfrequenzhandel generell zu verbieten.

Hier kann ich die Position des Deutschen Aktieninstituts nur unterstützen: Eine „adäquate Regulierung“ zur Stabilisierung der Finanzmärkte kann nicht durch eine „pauschale Besteuerung“ mit der Finanztransaktionssteuer erfolgen. Denn die „pauschale“ Besteuerung unterscheidet nicht zwischen wirtschaftlich sinnvollen und marktmissbräuchlichen Finanzprodukten. Das funktioniert schlichtweg nicht.

Schließlich zeigen die jüngsten Erfahrungen aus Frankreich und Italien, dass die geschätzten Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer in der Regel deutlich geringer ausfallen. Auch wenn Prognosen hier natürlich sehr schwierig sind, habe ich nach den Erkenntnissen aus diesen beiden Ländern auch für Deutschland meine erheblichen Zweifel, ob das anvisierte Ziel von etwa 2 Mrd. Euro erreichbar ist.

Nicht zu vergessen sind auch die reduzierten Handelsvolumina für die betroffenen Finanzplätze und der damit einhergehende Bedeutungsverlust für den Finanzplatz Frankfurt. In Italien und Frankreich spricht man von etwa 15 – 25%. Das kostet nicht nur Wachstumsmöglichkeiten in der Finanzbranche, sondern verschlechtert auch die Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen der Realwirtschaft. Auch diese Nachteile müssen bedacht werden.

Im Übrigen ist damit zu rechnen, dass Geschäftstätigkeiten – wie z.B. das Derivategeschäft – in großem Umfang an transaktionssteuerfreie Finanzplätze verlagert werden, sofern die Finanztransaktionssteuer nicht im internationalen Kontext eingeführt wird. Denn die meisten Banken können zumindest den internationalen Mandanten die Finanzprodukte über ausländische

Tochtergesellschaften – z.B. in London – anbieten. Für den Finanzplatz Frankfurt ergeben sich dadurch Wettbewerbsnachteile – auch verbunden mit Arbeitsplatzverlusten.

Die Finanztransaktionssteuer müsste daher – wenn hieran überhaupt festgehalten werden sollte – im internationalen Kontext so ausgestaltet sein, dass sie von allen eingeführt wird und nicht zu Wettbewerbsnachteilen für den Finanzplatz Frankfurt und die deutschen Unternehmen führt. Denn ansonsten schneiden wir uns letztendlich ins „eigene Fleisch“ und betreiben ungewollt eine Steuerpolitik, die andere Standorte im Wettbewerb stärkt. Die derzeit angestrebte Umsetzung der Finanztransaktionssteuer im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit halte ich dabei nicht für ausreichend. Denn wichtige Finanzplätze wie London, Zürich und New York bleiben verschont und der Finanzplatz Frankfurt hat das Nachsehen.

Aktuell diskutieren auf EU-Ebene Arbeitsgruppen unter anderem über Ausnahmen beim Repo-Geschäft, um vor allem die Beschaffung von Liquidität im Interbankenmarkt nicht zu schwächen. Auch eine bessere Abstimmung mit verschiedenen Regulierungsvorschriften ist in Arbeit, um insbesondere unnötige Verwaltungskosten zu verhindern und eine effektive Anwendung der Vorschriften zur FTS sowie deren Erhebung sicherzustellen.

Meine Damen und Herren,

diese Ansätze sind zwar richtig. Die grundsätzlichen Konstruktionsfehler werden hierdurch aber nicht beseitigt. Ich habe jedenfalls erhebliche Zweifel, ob die Finanztransaktionssteuer das geeignete Mittel ist, die hehren Ziele zu erreichen. Zudem dürfte es schwer werden, die Vorgaben des Koalitionsvertrags einzuhalten.

Lassen wir nun die steuerlichen Themen hinter uns. Denn in den Koalitionsverhandlungen hat auch die Finanzmarktregulierung eine große Rolle gespielt, deren Auswirkungen Sie sicher mit großem Interesse verfolgen.

Als Ausgangspunkt möchte ich nochmal an das zentrale Ziel der G20-Staaten anlässlich der Finanzkrise erinnern, die sich auch die neue Bundesregierung vorgenommen hat: Kein Markt, kein Marktteilnehmer und kein Produkt dürfen unreguliert bleiben. Diesen Ansatz halte ich weiterhin für richtig. Und wir haben bereits einiges auf dem Weg gebracht:

Den Schwerpunkt bildet dabei zweifelsohne die Regulierung der Banken.

Hier wurden international weitreichende Anstrengungen unternommen, um die Banken krisenfester zu machen und Bankenrettungen durch die Steuerzahler, wie sie in der Krise nötig geworden sind, für die Zukunft auszuschließen.

Angesichts der Erfahrungen in der Finanzkrise hatten Politiker und Aufseher dabei vor allem die Stabilität des Finanzsystems im Blick. Ich denke, bei aller Regulierung durften und dürfen wir auch weiterhin nicht vergessen, dass Banken Marktteilnehmer sind, die im Wettbewerb untereinander und mit anderen Akteuren um Marktanteile, Geschäfte und Investoren stehen. Nur wenn wir dies im Blick haben, kann es eine funktionierende und ausreichend austarierte Regulierung der Banken geben.

Lassen Sie mich nun mit dem Regulierungsthema beginnen, das die Presse in den letzten Wochen und Monaten wie kaum ein anderes bestimmt hat: Die Bankenunion. Dieses Mammutprojekt, das man sich in Brüssel vorgenommen hat, ist auf dem besten Weg, die gleiche Tragweite wie die Einführung der Währungsunion zu bekommen.

Dabei geht es nicht nur darum, die Aufsicht über die Banken an zentraler Stelle zusammenzuführen. Im Vordergrund steht das Ziel, bei künftigen Bankenrettungen nicht mehr den Steuerzahler zur Kasse zu bitten. Die Bankenunion ist damit der zentrale Baustein, mit dem die Haftung der Staaten für Bankenrettungen begrenzt werden soll.

Einer der Eckpfeiler der Bankenunion ist die vorrangige Haftung der Eigentümer und Gläubiger vor den Steuerzahlern. Die Haftungsreihenfolge wird vielfach auch als „Haftungskaskade“ bezeichnet. Hatte ein Gläubiger beispielsweise vor der Krise gegen eine Bank eine Forderung über 100.000 Euro, so können die Aufsichtsbehörden künftig praktisch den vollständigen oder teilweisen Verzicht dieser Forderung anordnen. Dadurch werden die Verluste einer Bank im Falle der Abwicklung von den Gläubigern getragen – ein Verfahren, das im Grunde in jedem Insolvenzverfahren greift – mit dem feinen Unterschied, dass dort keine Behörde über den Forderungsverzicht entscheidet.

Über dieses Grundprinzip der Haftungskaskade besteht innerhalb der EU im Grunde Einigkeit. Die Frage ist nur, in welcher Reihenfolge und in welchem Umfang haften Eigentümer und Gläubiger. Es geht also um die Details. Wer die Presse in den letzten Wochen und Monaten

hierzu verfolgt hat, weiß: Hier gingen die Meinungen erheblich auseinander. Man hörte etwas von Ausnahmen für Sparer über 100.000 Euro. Zudem musste nach den Erfahrungen auf Zypern geklärt werden, dass Gehaltszahlungen oder andere Zahlungsströme, die zufälligerweise am Tag der Rettung über Konten der Banken laufen, nicht von der Haftungskaskade betroffen sind. Und schließlich gibt es immer wieder Stimmen, die von einem löchrigen Käse der Ausnahmen von der Haftungskaskade sprechen.

Angesichts dieser Diskussion war es nicht verwunderlich, dass die Gläubiger von Banken und Investoren bis dato verunsichert waren. Für niemanden war so richtig durchsichtig, wer, wann und in welchem Umfang haftet.

Für ein wenig Klarheit hat die Bankensanierungsrichtlinie der EU gesorgt, über die sich ECOFIN-RAT und EU-Parlament Ende vergangenen Jahres verständigt haben. Auffällig ist dabei, dass die Haftungskaskade erheblich aufgeweicht ist. So werden nicht nur eine Vielzahl von Gläubigern per se ausgenommen. Auch beim Kreis der verbleibenden Gläubiger haben die jeweiligen nationalen Entscheider einen großen Gestaltungsspielraum. Das kann soweit reichen, dass anstelle der Gläubiger der nationale Steuerzahler doch vorzeitig einspringen soll.

In der Presse war immer wieder über die Befürchtung der Finanzminister einiger EU-Staaten zu lesen, eine zu strenge Haftungskaskade könne Investoren an den Finanzmärkten abschrecken. Insbesondere aus den Krisenstaaten kam die Forderung, man bräuchte ausreichende Sicherheitsnetze, um Banken im Bedarfsfall anders abzusichern. Diese Staaten haben verständlicherweise wenig Interesse daran, dass Investoren sich zurückziehen und damit die Zinsen in diesen Ländern steigen.

So viele Wenn und Aber, wie sie jetzt in der Bankensanierungsrichtlinie verankert sind, machen die Haftungskaskade wenig transparent. Investoren und Gläubiger von Banken werden es schwer haben, nunmehr die Risiken genau einzuschätzen. Im Zweifel dürften sie mehr Zinsen verlangen – das geht zu Lasten der Banken. Das Verhandlungsergebnis für die Bankensanierungsrichtlinie steht aber nunmehr. Für die gesamte EU – also auch für die Nicht-Eurostaaten – gilt grundsätzlich dieses System.

Für mich stellt sich die Frage: Gilt dieses Verhandlungsergebnis uneingeschränkt auch im Euroraum? Der Euroraum verbindet mit der Bankenunion nicht nur einheitliche Abwicklungsregeln, sondern einen einheitlichen Mechanismus – mit zentraler

Abwicklungsbehörde, gemeinsamen Strukturen und langfristig gemeinsamer Finanzierung der Abwicklung.

In diesem einheitlichen Mechanismus sind unklare und intransparente Haftungsstrukturen zumindest aus Sicht der deutschen Sparer und Steuerzahler nicht hinnehmbar. Von daher ist es richtig, wenn die Bundesregierung – und hier schlage ich einen Bogen zum Koalitionsvertrag – bei der Übertragung der Ergebnisse zur Bankensanierungsrichtlinie auf den einheitlichen Abwicklungsmechanismus im Euroraum auf der Bremse steht. Sie spricht sich immer wieder öffentlich und in ihrem Koalitionsvertrag für „eine strikte Einhaltung einer klaren Haftungskaskade und für eine konsequente Beteiligung von Bankgläubigern“ aus.

Dabei hat sie natürlich vor allem den Schutz der Steuerzahler vor Augen. Ich denke, es ist aber auch für Banken und Investoren von Bedeutung, wenn die Ausnahmenvielfalt von der Haftungskaskade überschaubar bleibt.

Insofern unterstütze ich die Haltung der neuen Bundesregierung in Punkto Haftungskaskade ausdrücklich. Es kann nicht sein, dass die künftigen Abwicklungsentscheider den Mitgliedstaaten im Euroraum vorschreiben, inwieweit sie zur Bankenabwicklung im Zweifel Steuermittel heranziehen. Die konsequente Anwendung der Haftungskaskade muss maßgeblich sein.

Wie die Diskussion um die Ausgestaltung der Haftungskaskade im Einheitlichen Abwicklungsmechanismus weitergeht, werden die weiteren Verhandlungen zwischen ECOFIN-Rat und EU-Parlament in den nächsten Wochen zeigen.

Doch wer finanziert nach dem Konzept der Bankenunion die Abwicklung einer Bank, wenn keine Gläubiger in der Haftungskaskade mehr zur Haftung zur Verfügung stehen? Die Bankenunion sieht für den Fall einen EU-Abwicklungsfonds vor, in den die Banken aus dem gesamten Euroraum eingezahlt haben.

Die Frage nach der Finanzierung dieses Fonds zählt sicherlich neben der Haftungskaskade zu den strittigen Punkten der Bankenunion. Der ECOFIN-Rat setzt für die Abgabenbelastung klar auf die nationale Ebene. Dort können bei der Beitragserhebung nationale Besonderheiten berücksichtigt werden. In einer Übergangszeit von zehn Jahren soll jeder Staat Beiträge national erheben. Erst dann werden die Mittel zusammengeführt. Dahinter steckt die Überlegung, dass der

Fonds erst einmal von allen Staaten bis zur Zielgröße einbezahlt worden sein muss, bevor er insgesamt zum Einsatz kommt. Demgegenüber spricht sich das EU-Parlament dafür aus, von Anfang an einen EU-Abwicklungsfonds einzurichten, in den alle Banken einzahlen oder zumindest den 10-Jahreszeitraum der Einzahlungsphase zu verkürzen.

Aus der Presse ist zu entnehmen, dass Bundesfinanzminister Dr. Schäuble den sukzessiven Aufbau, wie ihn der ECOFIN-Rat vorschlägt, ausdrücklich bevorzugt.

Unter welchen Vorgaben wir künftig die Bankenabgabe erheben, lässt sich angesichts der aktuellen Verhandlungen auf EU-Ebene zwischen ECOFIN-Rat und EU-Parlament noch nicht sagen. Insbesondere bei der Ausgestaltung im Detail dürfte auch nach Abschluss dieser Verhandlungen noch einiger Konkretisierungsbedarf bestehen.

Der Aufbau der Zielgröße in jedem Mitgliedstaat – so wie der ECOFIN-Rat es vorschlägt – ist aus meiner Sicht jedenfalls der richtige Weg. Nur so können wir – und damit meine ich die deutschen Banken, Sparer und Steuerzahler – sicher sein, dass wir nicht über Gebühr für die Rettung von Banken in den Krisenländern haften. Ob wir den Zehnjahreszeitraum abkürzen können, hängt in erster Linie von der Zahlungsfähigkeit der Banken ab. Hier dürfen wir die Kreditwirtschaft nicht überfordern. Es ist nichts gewonnen, wenn nach den Verhandlungen ein Zeitraum feststeht, der letztlich nicht eingehalten wird. Wir dürfen eines der zentralen Ziele der Bankenunion, Vertrauen auf den Finanzmärkten zu schaffen, nicht gefährden.

Meine Damen und Herren,

die Themen Bankenabwicklung, Haftungskaskade und Abwicklungsfonds sind aber nur eine Seite der Medaille, wenn es um die künftigen, von neuer Regulierung beeinflussten Bedingungen der Refinanzierung von Banken geht. Banken müssen im Regelfall nicht aus einem gesunden Zustand heraus plötzlich abgewickelt werden. Bis zur Abwicklung einer Bank hat diese alles unternommen, um aus der Krise zu kommen.

Ein wichtiger Baustein der Banken, um solche Krisen abzufedern, sind höhere Eigenkapitalanforderungen. Wie Sie alle wissen, haben die Banken mit Basel III mehr und besseres Eigenkapital vorzuhalten. Als Eigenkapital gelten dabei nicht nur Aktien, sondern auch andere Finanzinstrumente, die Verluste absorbieren.

Welche Anforderungen diese Finanzinstrumente im Detail erfüllen müssen, wurde mittlerweile auf EU-Ebene einheitlich definiert. Künftig können diese Instrumente viel stärker als heute von Banken in der Krise zur Verlustteilnahme herangezogen werden. Das war nicht immer so.

Die Finanzkrise war in punkto Eigenkapital eine sehr schnelllebige Zeit. Wir alle erinnern uns, dass die Eigenkapitalanforderungen seit der Krise insgesamt mindestens zweimal geändert wurden. Finanzinstrumente, die in der ersten Stunde nach der Finanzkrise unter den Vorgaben von CRD II emittiert worden waren, sind heute mit Basel III vollkommen überholt. Die Banken müssen sich den neuen Anforderungen von Basel III anpassen. Das geht nicht ohne gewaltige Kraftanstrengungen in den Banken.

Ich bin der Meinung, eine gewisse Kontinuität tut der Regulierung insgesamt sehr gut. Speziell bei den Anforderungen an Eigenkapital, die sich für die Banken sofort in höheren Zinsen und anderen Kosten bemerkbar machen, schafft Kontinuität besonderes Vertrauen von Seiten der Märkte, der Investoren und Sparer sowie der Banken selbst.

Das Vertrauen der Märkte ist auch ein wichtiger Punkt, wenn es um die Lösung des sog. Too big to fail Problems insgesamt geht. Too big to fail – also zu groß um abgewickelt zu werden - diese Formulierung hat sich regelrecht zum Erfolgsfaktor sämtlicher regulatorischer Anstrengungen entwickelt. Darin steckt vor allem die Erfahrung aus der Finanzkrise als man mit dem Fall von Lehman Brothers Bank gesehen hat, welche Auswirkungen ein kleines, aber besonders im Markt vernetztes Kreditinstitut auf den globalen Finanzmärkten auslösen kann.

Kritische Stimmen behaupten immer wieder, Banken könnten weiterhin uneingeschränkt „ins Risiko gehen“ – den Staaten bliebe gar nichts anders übrig, als die Banken zu retten.

Wenn ich auf die Anstrengungen in der EU schaue, bin ich anderer Meinung und fühle mich dabei in guter Gesellschaft mit zahlreichen Fachleuten und Zentralbankern. Der entscheidende Punkt ist nämlich: Können wir die Märkte davon überzeugen, dass wir ein System errichten, bei dem die Bankenabwicklung realistischer ist als die Rettung durch den Staat?

Mit der Bankenunion und Basel III – so wie sie sich jetzt abzeichnen – müssen wir diese Frage in Europa mit Ja beantworten. Entscheidend sind dafür folgende zwei Komponenten:

Erstens schaffen wir einen Rechtsrahmen, der Bankenabwicklungen innerhalb kürzester Zeit – und damit meine ich über das Wochenende – innerhalb Europas möglich macht. Die Bankensanierungsrichtlinie und der Einheitliche Abwicklungsmechanismus sorgen dafür, dass insoweit juristische Hürden innerhalb Europas abgebaut werden.

Zweitens und mindestens ebenso wichtig sind Vorkehrungen gegen einen Dominoeffekt bei der Abwicklung einer Bank auf die übrige Wirtschaft. In unserer heutigen Welt sind Banken, Versicherungen, Fonds und Unternehmen in großem Stil untereinander vernetzt. Einen Dominoeffekt auf die gesamte heimische Wirtschaft kann kein Staat verkraften.

Trotz der Haftungskaskade mit dem Vorrang der Gläubigerhaftung entsteht kein Dominoeffekt in der Finanzbranche. Denn dieser wird durch die höheren Eigenkapitalanforderungen verhindert. Insoweit sind höhere Eigenkapitalanforderungen und ein funktionierendes Abwicklungsregime zwei Seiten ein- und derselben Medaille.

Meine Damen und Herren,

lassen Sie mich daran anknüpfen, dass sich die Bundesregierung die konsequente Umsetzung von Basel III vorgenommen hat. Zum einen betont sie an dieser Stelle im Koalitionsvertrag die Einhaltung der vorgegebenen Zeitpläne. Zum zweiten hebt sie ausdrücklich eine verbindliche Schuldenobergrenze oder Leverage Ratio sowie eine verbindliche, mittelfristige Liquiditätskennziffer hervor.

Die Einhaltung der international vereinbarten Zeitpläne ist ein wichtiges Signal. Gegen die Stimmen, die eine vorzeitige Umsetzung von Basel III fordern, setzt die Bundesregierung bewusst auf keine vorgezogene Umsetzung. Ich unterstütze diesen Punkt besonders, denn meines Erachtens würde eine schnellere Umsetzung in Deutschland zusätzlichen Druck auf die heimische Kreditwirtschaft ausüben und ihre Situation im internationalen Wettbewerb eher verschlechtern.

Von mindestens genauso großem Gewicht ist die Forderung einer verbindlichen Schuldenobergrenze sowie einer Liquiditätskennziffer.

Die Entscheidung über die Verbindlichkeit einer Schuldenobergrenze soll in Basel und in Brüssel eigentlich frühestens im Jahr 2016 fallen. Mit ihrem klaren Bekenntnis für eine verbindliche Schuldenobergrenze greift die neue Bundesregierung insoweit der weiteren Diskussion vor.

Und auch in einem zweiten Punkt setzt die Koalition frühzeitig Akzente: Sie favorisiert keine einheitliche Schuldenobergrenze für alle Banken, sondern möchte sie nach dem Risikogehalt des Geschäftsmodells der Banken staffeln. Angesichts der Vielfalt der deutschen Kreditwirtschaft macht es wirklich keinen Sinn, alle „über einen Kamm zu scheren“. Bei aller Differenzierung dürfen wir aber die Wechselwirkung der Schuldenobergrenze mit der am Risiko ausgerichteten Eigenkapitalunterlegung nicht aus den Augen verlieren.

Die von der Bundesregierung geforderte Liquiditätskennziffer ist in Basel und Brüssel beschlossene Sache. Lediglich die Anforderungen sind noch im Fluss. Hier zeichnet sich auf EU-Ebene ein möglicher Streitpunkt unter den Mitgliedstaaten ab. Im Vordergrund steht die Frage, ob die Banken als liquide Mittel vor allem Staatsanleihen vorhalten müssen oder ob auch andere Anleihen und Aktien zulässig sind. Gerade Staaten mit geringer Staatsverschuldung aber großem Bankensystem – wie Dänemark – sprechen sich für einen größeren Rahmen zulässiger Mittel aus.

Im Baseler Ausschuss gibt es zahlreiche Befürworter für Staatsanleihen. Ob die EU diesen Weg mitgehen wird, werden wir sehen.

Ich halte diesen Trend hin zur Fixierung auf Staatsanleihen generell für verfehlt. Jeder Portfoliomanager wird mir bestätigen, dass man Risiken mischen muss, um sie zu minimieren. Durch eine einseitige Ausrichtung auf Staatsanleihen schaffe ich ein Bündel gleichartiger Risiken.

Von daher sollten auch Aktien mehr als bisher in den Kreis der zulässigen, liquiden Vermögenswerte aufgenommen werden. Dies wäre ein erster, wichtiger Baustein, um generell die starke Ausrichtung der Bankenregulierung auf Staatsanleihen zu begrenzen. Genauso wichtig wäre es aber, das Ausfallrisiko von Staatsanleihen innerhalb der EU nicht weiterhin generell mit Null zu gewichten. Die Erfahrungen aus den Krisenstaaten in den letzten Jahren belegen, dass dieses Risikogewicht nicht zu rechtfertigen ist. Griechenland wurde zeitweise mit „C“ – also bis zum totalen Zahlungsausfall – von den Ratingagenturen geratet.

Hessen vertritt seit langem die Auffassung, dass die Risikogewichtung mit Null der falsche Weg ist und fatale Folgen haben kann. Ebenso setzt sich Hessen für eine Risikostreuung bei der Liquiditätskennziffer ein. An diesen Positionen werde ich festhalten, denn nur so können wir die europaweit enge Verkettung von Staaten und Banken aufbrechen und den Bezug der Banken zur Realwirtschaft – also zu Aktien und Unternehmensanleihen – stärken.

Meine Damen und Herren,

der fehlende Bezug der Banken zur Realwirtschaft bei gleichzeitiger Anhäufung von Risiken ist auch ein zentrales Thema der Trennbankendiskussion. In der Zeit vor der Finanzkrise haben viele Banken ihren Bezug zum klassischen Bankgeschäft mit Einlagen und Kredit verloren. Stattdessen haben sich insbesondere große und mittlere Banken dem Investmentbanking gewidmet. Dort waren die kurzfristigen Ertragschancen vermeintlich größer.

Die Trennbankendiskussion steht auch im Kontext der Too big to fail-Frage – also der Frage: Retten die Steuerzahler eine Bank, die durch spekulative Geschäfte in die Krise geraten ist und ohne staatliche Hilfe einen Dominoeffekt auslösen würde?

Die einhellige Schlussfolgerung aller Experten ist: Spekulative Geschäfte müssen verboten oder jedenfalls vom klassischen Bankgeschäft abgetrennt werden. Dann bleibt das Geschäftsfeld übrig, das den Sparern und der Realwirtschaft zugute kommt.

Die Frage ist nur: Wie definiere ich spekulative Geschäfte? Wir kennen alle die Diskussion um die Trennung von Investment- und Geschäftsbanking zur Genüge. Mit dem deutschen Trennbankengesetz hat die vorherige Bundesregierung – zusammen mit Frankreich – im Jahr 2013 eine Vorreiterstellung eingenommen.

Nun liegen uns seit wenigen Tagen die Vorschläge von EU-Binnenmarktkommissar Barnier vor. Schon seit Wochen und erst recht mit dem Tag der Veröffentlichung der Vorschläge wurden Forderungen und Kritik von allen Seiten laut. Einige hielten die Vorschläge für nicht ausreichend, andere für zu weitgehend.

Die neue Bundesregierung hat in ihrem Koalitionsvertrag vereinbart, die Vorschläge der EU-Experten Gruppe um Erkki Liikanen zur Einschränkung riskanter Geschäfte und einer strikteren

Trennung von Investment- und Geschäftsbanking umzusetzen. Dabei soll allerdings die Finanzierung der Realwirtschaft durch das bewährte Universalbankensystem nicht gefährdet werden.

Ich denke die Botschaft der Bundesregierung ist klar: Risiken sollen minimiert werden, ohne der Realwirtschaft zu schaden. Mit dem deutschen Trennbankengesetz haben wir dafür eine gute Blaupause.

Wie die Vorschläge von Binnenmarktkommissar Barnier im Einzelnen und gegenüber dem deutschen Trennbankengesetz zu bewerten sind, muss erst noch eingehend von den Fachleuten untersucht werden. Für ein Statement ist es meines Erachtens jetzt noch zu früh.

Einen Punkt möchte ich aber schon jetzt herausgreifen, der stark vom deutschen Trennbankengesetz abweicht: Binnenmarktkommissar Barnier schlägt vor, dass das Eigenhandelsverbot für Staatsanleihen nicht gelten soll.

Das generelle Verbot des Eigenhandels beruht auf der Überlegung, Tätigkeit mit erheblichen Risiken und ohne Vorteile für Sparer oder die Realwirtschaft zu unterbinden. Nach den Erfahrungen in Griechenland und anderen Krisenstaaten dürfte der reine Eigenhandel mit Staatsanleihen ebenfalls erhebliche Risiken bergen. Ihn trotzdem vom Verbot auszunehmen, begründet die EU-Kommission mit möglichen negativen Konsequenzen auf den jeweiligen Märkten.

Ich bin der Meinung, mit dieser Ausnahme fördern wir die Verflechtung von Banken und Staaten, insbesondere in den Krisenstaaten. Die Staaten bekämen gegenüber der Realwirtschaft einen erheblichen Finanzierungsvorteil. Auch wer reinen Eigenhandel mit Staatsanleihen betreibt, wettet praktisch auf Kursveränderungen. Das hat mit Bankgeschäften nichts zu tun.

Ich spreche mich daher ausdrücklich gegen diese – auch im deutschen Gesetz nicht vorgesehene – Ausnahme aus und sehe mich durch die Haltung der neuen Bundesregierung, Investment- und Geschäftsbanking strikt zu trennen, bestätigt.

Das Bankgeschäft hat zwar eine große Bedeutung für die heimische Realwirtschaft. So nutzt immer noch ein Großteil der deutschen Unternehmen Banken zur Finanzierung. Aber längst sind Banken nicht mehr die einzigen Finanzierer.

Vielmehr wächst der Kreis der alternativen Finanzierer ständig. Mittlerweile zählen nicht nur Leasing- und Factoringunternehmen dazu, sondern auch Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und Kreditfonds. Hinzu kommen Mittelstandsanleihen, Verbriefungsstrukturen oder andere Kapitalmarktprodukte.

Wie man alternative Finanzierungsformen regulatorisch behandelt, dazu gibt es ganz unterschiedliche Auffassungen – und zwar teilweise von denselben Institutionen.

So ist die EU-Kommission im Frühjahr 2013 mit dem Grünbuch angetreten, um die langfristigen Finanzierungsformen zu stärken. Dabei hat sie einen regulatorisch bedingten, stetigen Rückzug der Banken aus der langfristigen Finanzierung von Unternehmen und privaten Haushalten diagnostiziert. Gleichzeitig hat sie geschlussfolgert: Alternative Finanzierungsformen müssen gefördert werden. Man bräuchte in der EU ein stärker diversifiziertes Finanzierungssystem.

Im September 2013 veröffentlichte die EU-Kommission dann eine Mitteilung zur weiteren Regulierung der Schattenbanken. Hier bekamen die alternativen Finanzierer zu hören, sie müssten bei gleichen Risiken auch wie Banken reguliert werden. Man wolle in der EU auf keinen Fall Regulierungsarbitrage fördern.

Nun frage ich Sie: Wo geht die Reise hin? Wer eine Finanzierungsform als Ersatz für ein gerade stark reguliertes Produkt fördern will, der fordert doch nicht dieselben strengen aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Denn dann wäre die Alternative plötzlich keine mehr. Auf EU-Ebene lässt sich aktuell kein Fahrwasser erkennen, wo die Reise letztlich hingehen wird. Wahrscheinlich werden wir dort erst nach der Wahl des EU-Parlaments und der neuen Kommission klarer sehen.

Die neue Bundesregierung hat sich vorgenommen, für neue Finanzierungsformen einen verlässlichen Rechtsrahmen zu schaffen. An anderer Stelle heißt es: Schattenbanken müssten so reguliert werden, dass für sie bei gleichem Geschäft und gleichem Risiko die gleiche Regulierung wie für den klassischen Bankensektor gilt.

Ich bin der Meinung, die einheitliche Regulierung gleichartiger Risiken ist konsequent zu verfolgen. Dafür spricht vor allem die Praxis, die Sie alle kennen: Banken, Versicherungsunternehmen und andere Finanzmarktakteure stehen zunehmend bei ihren Geschäftsfeldern wie der Finanzierung von Gewerbeimmobilien im Wettbewerb zueinander.

Ohne eine gleichartige Regulierung konkurrieren unterschiedlich regulierte Marktteilnehmer dauerhaft unter ungleichen Bedingungen. Die Folge wären ökonomisch nachteilige Wettbewerbsverzerrungen auf den Finanzmärkten.

Die Regulierung der EU-Finanzmärkte ist auch in anderen Bereichen einen bedeutenden Schritt weitergekommen.

Im Januar dieses Jahres haben das Europäische Parlament, die EU-Kommission und die Mitgliedstaaten im Trilog nach zähen Verhandlungen eine informelle Einigung zu MiFID II und MiFIR II erzielt. Das Gesetzesvorhaben zur Finanzmarktaufsicht soll noch im Februar das Plenum des Europäischen Parlaments passieren, so dass es voraussichtlich noch in dieser Legislaturperiode in Kraft treten kann. Im Kern geht es vor allem um eine Kontrolle des Hochfrequenzhandels, die Beschränkung der Spekulation mit Rohstoffen und Nahrungsmitteln, die bessere Kontrolle des Derivatehandels, einen verbesserten Anlegerschutz und eine bessere Kontrolle von Finanzinstituten aus Drittstaaten, die ihre Dienstleistungen in der EU anbieten.

Ich halte es auch hier für ganz wichtig, dass wir auf EU-Ebene die einheitlichen Spielregeln für die Märkte weiterentwickeln. Dies schafft nicht nur in Europa einen besseren Anlegerschutz, sondern gewährleistet auch gleiche Wettbewerbsbedingungen.

Lassen Sie mich hierbei zunächst etwas näher auf den Hochfrequenzhandel eingehen.

Die Bedeutung des elektronischen vollautomatisierten Handels von Finanzinstrumenten mittels Algorithmen hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Schätzungen zufolge hängen mittlerweile bis zu 50 Prozent der Handelsumsätze an deutschen Börsen von algorithmischen Strategien ab. Die Finanzprodukte werden dabei in der Regel nur für extrem kurze Zeiträume gehalten. Kauf- und Verkaufssignale erfolgen innerhalb von Sekundenbruchteilen. Diese neueren Entwicklungen des Handels bergen eine Vielzahl von Risiken. Z.B.:

- Überlastung der Handelssysteme infolge sehr hoher Orderaufkommen.
- Überreaktion algorithmische Handelsstrategien auf andere Marktereignisse mit der Folge extremer, irrationaler Kursschwankungen ohne jeglichen Bezug zu realwirtschaftlichen Entwicklungen – wir kennen alle noch den sog. „Flash Crash“, als die US-Börsen in 2010 zeitweise zusammen brachen.
- Gezielte Missbrauchsstrategien, wie das sog. „Scalping“, bei dem durch Scheinorderaufträge Kurse beeinflusst bzw. hochgetrieben werden sollen.

Eine strenge und umfassende Regulierung halte ich bei diesen Risiken für richtig und wichtig. So müssen Vorkehrungen für den Hochfrequenzhandel getroffen werden, um im Falle von hoher Volatilität den Handel automatisch zu stoppen. Auch sollen zur Vermeidung von Risiken die Algorithmen durch Aufsichtsbehörden autorisiert werden, denen gleichzeitig eine Übersicht über sämtliche Order verfügbar gemacht werden muss. Diese Regulierungsmaßnahmen werden die Risiken durch den Hochfrequenzhandel deutlich reduzieren. Damit haben wir – wie es im Koalitionsvertrag heißt – voraussichtlich schon in Kürze eine strengere Regulierung des Hochfrequenzhandels auf EU-Ebene.

Aber – und das halte ich auch für wichtig – die Regulierungsmaßnahmen entziehen dem Hochfrequenzhandel nicht die Existenzgrundlage, sondern sorgen dafür, dass dessen positive Wirkungen für die Marktliquidität erhalten bleiben.

Im Übrigen halte ich auch den Verzicht auf die vom Europäischen Parlament geforderte Mindesthaltedauer für sachgerecht. Denn statt höherer Finanzmarktstabilität würden sich wohl nur die Arbitragemöglichkeiten für Händler an unregulierten Handelsplätzen vergrößern.

Die geplanten EU-weiten Regelungen zum Hochfrequenzhandel durch MiFID II sind in Deutschland nicht unbekannt. So hat der deutsche Gesetzgeber mit dem nationalen Hochfrequenzhandelsgesetz die EU-weite Regelung bereits vorweg genommen. Sicherlich kann man darüber streiten, ob ein solches „Vorpreschen“ sinnvoll ist. Allerdings darf man nicht die Signalwirkung vergessen, die sich positiv auf den Fortschritt bei den Regulierungsmaßnahmen auswirkt und gleichzeitig die Führungsrolle Deutschlands im Bereich der Finanzmarktregulierung unterstreicht.

MiFID II regelt neben dem Hochfrequenzhandel noch viele andere wichtige Bereiche, die ich kurz nennen möchte.

Hierzu gehört etwa, dass der *Derivatehandel* zukünftig über regulierte Handelsplätze erfolgen soll – z.B. über Börsen oder die neu eingeführte Plattform für organisierten Handel, die sog. OTF. Damit schaffen wir – wie im Koalitionsvertrag angekündigt – mehr Transparenz und einen einheitlichen Marktzugang. Zugleich werden Geschäfte auf undurchsichtigen Handelsplattformen – den sog. Dark Pools – weiter eingeschränkt und der Entstehung systemischer Risiken entgegengewirkt. Kleine und mittlere Unternehmen erhalten hierdurch auch einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten.

Auch der *Anlegerschutz* wird durch MiFID II noch verbessert. Die überarbeitete MiFID sieht z.B. strengere Anforderungen an die Portfolioverwaltung, die Anlageberatung und das Anbieten komplexer Finanzprodukte vor. Finanzunternehmen werden zukünftig verpflichtet, ihre Kunden darüber aufzuklären, ob die Beratung provisionsabhängig oder provisionsunabhängig angeboten wird und welche Risiken sich hinter einzelnen Produkten verbergen. Der deutsche Gesetzgeber ist auch hier mit dem Honoraranlageberatungsgesetz vorangegangen und hat seine Führungsrolle wahrgenommen.

Schließlich sollen die Aufsichtsbehörden unter genau festgelegten Bedingungen über die Möglichkeit verfügen, bestimmte Produkte, Dienstleistungen oder Praktiken zu beschränken oder zu verbieten, wenn eine Gefahr für den Anlegerschutz, die Finanzstabilität oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte besteht. Dies ist auch im Koalitionsvertrag verankert. Hier halte ich es für wichtig, dass die Aufsichtsbehörden nur im Einzelfall bestimmte Produktangebote beschränken oder verbieten und nicht ganze Produktbereiche pauschal unter Generalverdacht stellen.

Wenn man sich die verschiedenen Regelungsbereiche von MiFID II und MiFIR II anschaut, erkennt man schnell, dass es sich hier neben der Bankenunion um eines der zentralen Dossiers auf europäischer Ebene handelt. Noch vor Ende der Legislaturperiode des Europäischen Parlaments sollte alles unternommen werden, um zu einem positiven Abschluss zu gelangen.

Nicht weniger bedeutend ist ein Thema, das in der Presse große Schlagzeilen ausgelöst hat. Es geht um die Manipulationen von Benchmarks wie Libor und Euribor. Aktuell prüft die Bundesfinanzaufsicht, ob auch beim Gold- und Silberpreisfixing manipuliert wurde.

Diese Manipulationen zwingen den Gesetzgeber natürlich zum Handeln. Von daher unterstütze ich die Ziele der EU-Kommission zur Schaffung größerer Transparenz sowie zur Sicherstellung von Integrität, Kontinuität und Qualität grundlegender Benchmarks. Auch halte ich einen internationalen Ansatz zur Lösung dieser Thematik für sinnvoll. In diesen Zusammenhang hat das EU-Parlament vor zwei Tagen auch ein Gesetz zu europaweiten Haftstrafen für Zinsmanipulationen verabschiedet. Diese Maßnahmen liegen genau auf der Linie des Koalitionsvertrags.

Allerdings darf man nicht vergessen, dass Benchmarks wichtige wirtschaftliche Funktionen für alle Finanzmarktteilnehmer erfüllen. In Europa gibt es schätzungsweise eine fünf- bis sechsstellige Anzahl von Benchmarks. Diese haben viele verschiedene Funktionen, basieren auf sehr unterschiedlichen Datengrundlagen und helfen u.a., die große Informationsflut für die Marktteilnehmer zu bündeln.

Dabei ist das Risiko von Interessenkonflikten je nach Benchmark sehr unterschiedlich stark ausgeprägt. Interessenkonflikte für Benchmarks von Infrastrukturanbietern wie etwa von Börsen, die selbst keinen Handel mit Indexprodukten betreiben, sind z.B. in vielen Fällen nicht erkennbar. Zudem verursachen Regulierungsvorgaben für alle Benchmarks – wir sprechen möglicherweise über mehr als 100.000 Benchmarks in Europa, die vielfach freiwillig angeboten werden – naturgemäß auch für alle Benchmark-Anbieter Kosten und Haftungsrisiken, obwohl eigentlich nur wenige schwarze Scharfe getroffen werden sollen.

Der bisherige Vorschlag der EU-Kommission differenziert daher zu Recht bei den Regulierungsanforderungen für Benchmarks. Allerdings habe ich Zweifel, ob die bisherigen Differenzierungen ausreichen. Hier sollte man den Fokus doch sehr viel stärker auf die wirklich wichtigen und kritischen Benchmarks legen. Anderenfalls drohen unnötige Bürokratiekosten. Auch werden Benchmark-Anbieter durch zu hohe Regulierungsanforderungen gegebenenfalls abgeschreckt und stellen ihre Dienstleistungen schlichtweg ein. Das geht aber im Ergebnis zulasten aller Finanzmarktteilnehmer.

Ähnliches gilt für ein anderes Thema – nämlich die Basisinformationsblätter. Grundsätzlich können Basisinformationsblätter den Verbraucherschutz stärken und sind daher sinnvoll. Allerdings halte ich Basisinformationsblätter für sehr einfache Produkte wie z.B. einzelne, börsengehandelte Aktien für problematisch. Dies führt meines Erachtens zu einer übermäßigen

Regulierung und hält unter Umständen Anbieter davon ab, einfache Produkte wie Aktien überhaupt noch zu vertreiben. Im Fall von börsengehandelten Aktien sind alle relevanten Informationen bereits für jedermann im Internet frei zugänglich. Eine besondere Komplexität, die ein individuelles Basisinformationsblatt für jede einzelne Aktie erfordert, ist für mich nicht ersichtlich. Es genügt, wenn die Kosten für den Erwerb und das Halten der Aktien transparent gemacht werden. Gleiches muss grundsätzlich auch für Unternehmensanleihen gelten, bei denen das Europäische Parlament aktuell ebenfalls Basisinformationsblätter fordert.

Lassen Sie mich am Ende meines Vortrags zusammenfassen: Der Koalitionsvertrag formuliert die wesentlichen Ziele für die noch anstehenden Regulierungsmaßnahmen. Jetzt müssen wir bei den weiteren Verhandlungen dafür sorgen, dass diese Ziele auch erreicht und umgesetzt werden.

Dabei halte ich generell für wichtig, auf Regulierung mit Augenmaß zu achten. Gleichzeitig müssen einheitliche Spielregeln – das sog. level playing field – für alle Finanzprodukte und Finanzanbieter gelten, und zwar unabhängig von der Herkunft bzw. Branche des Anbieters oder den rechtlichen Rahmenbedingungen des Finanzproduktes. Schließlich sollte Leitbild der Finanzmarktregulierung der mündige und nicht der bevormundete Anleger sein.

Falls wir die Ziele des Koalitionsvertrag im Blick behalten und diese Grundsätze beachten, sind wir – so denke ich – insgesamt auf einem guten Weg.

Nun möchte ich noch einen kurzen Ausblick wagen:

Die Finanzbranche steckt mittlerweile in der Umsetzung der bisher ergriffenen Regulierungsmaßnahmen. Viele vor allem kleinere Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Asset Manager beklagen die Vielzahl unterschiedlicher Maßnahmen. Hinzu kommen widersprüchliche Anreize und gegenläufige Effekte.

Von daher begrüße ich ausdrücklich, dass sich die neue Bundesregierung vorgenommen hat, das Zusammenwirken von Regulierungsmaßnahmen gemeinsam mit der Bafin auf Praktikabilität und Zielgenauigkeit zu überprüfen. Das ist ein wichtiges Signal an die Finanzbranche, dass die Politik die Belastungen der Branche ernst nimmt.

Genauso positiv bewerte ich die aktuelle Ankündigung der EU-Kommission, mittelfristig die Kohärenz der neuen EU-Vorschriften im Bereich Finanzdienstleistungen zu evaluieren. Nur mit einer EU-weiten umfassenden Evaluierung können wir wirklich für eine Verbesserung der Regulierung sorgen.

Zum Schluss meines Vortrags möchte ich noch für ein zentrales Anliegen des Deutschen Aktieninstituts werben.

Der Aktienbesitz ist in Deutschland immer noch verhältnismäßig gering und beläuft sich zuletzt in der Direktanlage auf etwa 7,5 %. In anderen Ländern liegt die Spanne der Aktienquote demgegenüber häufig zwischen 20 % und 40 %. Dabei müsste die Bedeutung von Aktien vor allem aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase auch in Deutschland erheblich höher liegen. Denn Aktien sind als eine der wenigen Anlageprodukte verblieben, die langfristig eine respektable Rendite abwerfen. Auch handelt es sich um ein verhältnismäßig einfaches und flexibles Produkt, das z.B. auch kleine Anlagebeträge ermöglicht. Gleichzeitig bieten Aktienanlagen die Möglichkeit einer hohen Risikostreuung und sind äußerst liquide. Schließlich dienen Aktieninvestitionen der Finanzierung von Unternehmen und stärken damit den Wirtschaftsstandort.

Diese und weitere Vorteile einer Anlage in Aktien hat das Deutsche Aktieninstitut bereits in verschiedenen Studien herausgearbeitet. Mir ist es wichtig an dieser Stelle zu betonen, dass der Regulierungsrahmen die Vorteile einer Anlage in Aktien anerkennen und unterstützen muss. Dies gilt ganz besonders für die private Altersvorsorge. Eine „Abkehr“ von Aktien durch übermäßige Regulierung – z.B. aus vermeintlichen Verbraucherschutzgründen – wäre dagegen sowohl für die Anleger als auch für die Unternehmensfinanzierung von großem Nachteil.

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit.“