



---

## Sachstand

---

## Regulierung nach der Finanzkrise

**Regulierung nach der Finanzkrise**

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 154/18  
Abschluss der Arbeit: 11. Oktober 2018  
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

---

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

**Inhaltsverzeichnis**

<b>1.</b>	<b>Regulierungsmaßnahmen nach der Krise</b>	<b>4</b>
1.1.	Europäische Regelungen	4
<b>2.</b>	<b>Offene Regulierungsprojekte</b>	<b>8</b>
2.1.	Schattenbanken	8
2.2.	Finanztransaktionssteuer	9
2.3.	Europäische Einlagensicherung	10
<b>3.</b>	<b>Verworfenne Regulierungsmaßnahme: Trennbankensystem</b>	<b>11</b>
<b>4.</b>	<b>Bewertung der Regulierungsmaßnahmen</b>	<b>12</b>

## 1. Regulierungsmaßnahmen nach der Krise

Nach dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 wurde im Rahmen der sogenannten G20 Gipfel in Washington (14-15/11/2008), London (02/04/2009) und Pittsburgh (24-25/09/2009) eine Reformagenda beschlossen. Diese Agenda enthält zahlreiche Maßnahmen zur Stärkung des internationalen Finanzsystems, um eine Wiederholung der Finanzmarktkrise zu verhindern. Die vier Kernbereiche dieser Agenda sind:

- Aufbau belastbarer Finanzinstitute (Kapital- und Liquiditätsstandards, Basel III),
- Abwicklungsregime für systemrelevante Banken,
- Regulierung von Derivatemärkten und
- Aufsicht und Regulierung von Schattenbanken.

### 1.1. Europäische Regelungen

Zur Stärkung des Finanzsystems wurden auf europäischer Ebene folgende Beschlüsse (in chronologischer Reihenfolge) gefasst. Sie dienen in erster Linie der Umsetzung der G20-Agenda:

- 24/11/2010: Europäisches Finanzaufsichtssystem. (European System of Financial Supervision – ESFS) umfasst drei Europäische Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities – ESAs), den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) und die nationalen Aufsichtsbehörden.<sup>1</sup>

Zu den Europäischen Aufsichtsbehörden zählen die:

- Europäische Bankenaufsichtsbehörde (European Banking Authority - EBA),
- Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA),
- Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority - ESMA).

Die Aufgabe dieser Behörden ist die mikroprudenzielle Aufsicht durch die Überwachung einzelner Institute, beispielsweise Banken, Versicherungsgesellschaften oder Pensionskassen.

---

<sup>1</sup> Europäische Zentralbank: Europäisches Finanzaufsichtssystem, unter: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/esfs/html/index.de.html>, abgerufen am 9. Oktober 2018.

---

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) ist für die makroprudenzielle Überwachung des Finanzsystems in der EU zuständig. Seine Hauptaufgaben bestehen in der Erhebung und Analyse relevanter Daten, um Systemrisiken zu erkennen, die Herausgabe von Warnungen und die Aussprache von Handlungsempfehlungen.

- 04/07/2012: Regulierung des außerbörslichen Derivatehandels (European Market Infrastructure Regulation - EMIR), Eindämmung systemischer Risiken im europäischen Derivatemarkt.<sup>2</sup>

Rechtsgrundlage ist die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, Amtsblatt der Europäischen Union (ABl.) L 201/1 vom 27. Juli 2012.

Bei OTC (Over the counter)-Derivaten handelt es sich um Derivate, die nicht auf einem geregelten Markt, also außerbörslich, ausgeführt werden.

Ein wesentlicher Bestandteil der Verordnung ist die Clearingpflicht für standardisierte OTC-Derivate. Bei nicht standardisierten OTC-Derivaten haben die Vertragsparteien besondere Anforderungen an das Risikomanagement zu beachten. Um die Transparenz zu erhöhen, sind Derivategeschäfte an ein Transaktionsregister zu melden.

- 27/09/2012: Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM).<sup>3</sup>

Der ESM wurde durch völkerrechtlichen Vertrag als internationale Finanzinstitution mit Sitz in Luxemburg gegründet und hat die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) abgelöst. Zweck des ESM ist es, Finanzmittel zu mobilisieren und diese in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Mitgliedstaaten der Eurozone unter strikten wirtschaftspolitischen Auflagen zur Verfügung zu stellen, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt zu wahren. Dabei verfügt der ESM über folgende Finanzierungsinstrumente: Vorsorgliche Finanzhilfen, Darlehen, indirekte und direkte Bankenrekapitalisierung, Primärmarktkäufe und Sekundärmarktinterventionen.

- 26/06/2013: Regulierungspaket zur Umsetzung von Basel III: Kapitaladäquanzverordnung (Capital Requirement Regulation - CRR) und vierte Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV).<sup>4</sup>

Die Verordnung CRR richtet sich direkt an die Institute und enthält die quantitativen Anforderungen und Offenlegungspflichten nach Basel III. Die CRR regelt beispielsweise die

---

2 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin): European Market Infrastructure Regulation (EMIR), unter: [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/emir\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/EMIR/emir_node.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

3 Bundesministerium der Finanzen: Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM), unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung\\_des\\_Euroraums/Stabilitaetsmechanismen/EU\\_Stabilitaetsmechanismus\\_ESM/eu\\_stabilitaetsmechanismus\\_esm.html](https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euroraums/Stabilitaetsmechanismen/EU_Stabilitaetsmechanismus_ESM/eu_stabilitaetsmechanismus_esm.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

4 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: CRD IV - Capital Requirements Directive IV, unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa\\_bj\\_2013\\_05\\_crd\\_iv.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_05_crd_iv.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

Eigenmitteldefinition, die Mindesteigenmittel- und die Liquiditätsanforderungen. Die Verordnung gibt zudem erstmals ein Verfahren zur Berechnung und Meldung einer Verschuldungsquote (Leverage-Ratio) vor.

Die Richtlinie CRD IV umfasst die Regelungen, die sich an die nationalen Aufsichtsbehörden richten oder es erfordern, dass diese tätig werden. Dazu gehören die Regelungen zu qualitativen Vorschriften der Säule II zur unternehmensinternen Beurteilung der Kapitaladäquanz, zu Erlaubnisverfahren und zur Anteilseignerkontrolle.

Auch die Governance-Vorschriften sind mit der CRD IV überarbeitet worden. Kernelement der neuen Regelungen ist eine intensivere Überwachung der Risiken durch die Geschäftsleiter und die Verwaltungs- oder Aufsichtsräte.

Die Richtlinie sieht zudem eine Deckelung der variablen Vergütung von Bankmanagern vor. Die Boni sollen die fixen Bestandteile des Gehalts nicht übersteigen dürfen - es sei denn, die Hauptversammlung einer Bank stimmt dem mit qualifizierter Mehrheit zu. Dann darf die variable Vergütung maximal doppelt so hoch sein wie das Festgehalt.

- 15/10/2013: EU-Bankenunion: Annahme eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism - SSM).<sup>5</sup>

Seit der Verabschiedung der SSM-Verordnung<sup>6</sup> beaufsichtigt die Europäische Zentralbank (EZB) insgesamt 119 als bedeutend eingestufte Institute. Insgesamt 21 dieser 119 Institute sind aus Deutschland.

- 15/05/2014: Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen(BRRD).<sup>7</sup>

In der Krise zeigte sich, dass die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über eine zahlungsunfähige oder überschuldete Bank wegen ihrer Vernetzung mit anderen Marktteilnehmern mit gravierenden Nachteilen für das Finanzsystem insgesamt verbunden sein kann (sog. Ansteckungseffekte, „contagion“). Deshalb sahen sich die europäischen Staaten gezwungen, von der Insolvenz bedrohte Banken durch staatliche Rettungsprogramme zu erhalten.

---

5 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Einheitlicher Bankenaufsichtsmechanismus – SSM, unter: [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/EUBankenaufsicht/SSM/ssm\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/EUBankenaufsicht/SSM/ssm_node.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

6 Verordnung (EU) Nr. 468/2014 der Europäischen Zentralbank vom 16. April 2014 zur Einrichtung eines Rahmenwerks für die Zusammenarbeit zwischen der Europäischen Zentralbank und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM-Rahmenverordnung), Abl. L141/1 vom 14. Mai 2014.

7 Deutsche Bundesbank: Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, Monatsbericht Juni 2014, Seite 31ff.

---

Um derartige Bail-outs in Zukunft zu vermeiden und auch komplexere Banken ohne Einsatz von Steuermitteln abwickeln zu können, harmonisiert die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) das materielle Abwicklungsrecht. Diese Richtlinie sieht Abwicklungsinstrumente vor und enthält damit in Zusammenhang stehende Vorschriften etwa über die Sanierungs- und Abwicklungsplanung und das frühzeitige Eingreifen. Sie belässt aber die Zuständigkeit für die Anwendung dieser Befugnisse auf nationaler Ebene.

- 15/05/2014: Zweite europäische Finanzmarkttrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II - MiFID II) und -verordnung (Markets in Financial Instruments Regulation - MiFIR) zur Verbesserung des Anlegerschutzes.<sup>8</sup>

MiFID II soll die Funktionsweise und Transparenz der Finanzmärkte verbessern und Verbraucher in der EU besser schützen. Sie enthält unter anderem Vorgaben zur Zulassung und Überwachung von organisierten Handelssystemen (Organised Trading Facilities – OTF), die Offenlegung von Positionen in Warenderivaten und die Überwachung von Datenbereitstellungsdiensten. Kunden müssen von ihren Wertpapierdienstleistern über die Gesamtkosten und die Auswirkungen auf die Rendite informiert werden. Die unabhängige Anlageberatung wird gefördert. Die Vorgaben zum Produktfreigabeverfahren umspannen die gesamte Wertschöpfungskette vom Produktgeber bis zum Kunden. Die Richtlinie schreibt neue Auszeichnungspflichten in der Anlageberatung vor und erweitert die Mitarbeiterqualifikation.

MiFIR schafft europaweit die Möglichkeit, dass die nationalen Aufsichtsbehörden den Vertrieb und den Verkauf von Finanzinstrumenten verbieten oder beschränken können. Auch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) und die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA (European Banking Authority) haben jetzt in bestimmten Fällen diese Möglichkeit.

- 15/07/2014: Verordnung zur Errichtung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism - SRM).<sup>9</sup>

Die Banken derjenigen Mitgliedstaaten, die am SSM (siehe oben) teilnehmen, unterfallen dem SRM. Der SRM setzt auf den Instrumenten der BRRD (siehe oben) auf, allerdings überträgt die SRM-Verordnung auch die Entscheidungsfindung auf die europäische Ebene. Sie errichtet ein europäisches Abwicklungsgremium, das mit Befugnissen ausgestattet wird, die im Rahmen der BRRD von den nationalen Abwicklungsbehörden ausgeübt werden.

---

8 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: MiFID II und MiFIR, Jahresbericht 2017, unter: [https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel5/Kapitel5\\_1/Kapitel5\\_1\\_1/kapitel5\\_1\\_1\\_artikel.html](https://www.bafin.de/DE/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel5/Kapitel5_1/Kapitel5_1_1/kapitel5_1_1_artikel.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

9 Deutsche Bundesbank: Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, Monatsbericht Juni 2014, Seite 31ff.

– 28/12/2017: Sektorübergreifende Verbriefungsverordnung<sup>10</sup>

Die Verbriefungsverordnung gilt für alle, die an einer Verbriefungstransaktion beteiligt sind, also für institutionelle Anleger, Originatoren, Sponsoren, ursprüngliche Kreditgeber und Verbriefungszweckgesellschaften. Sie schafft erstmals einen EU-weit gültigen, sektorübergreifend einheitlichen Rahmen zur regulatorischen Behandlung von Verbriefungen. Darüber hinaus enthält sie besondere Kriterien für einfache, transparente und standardisierte (Simple, Transparent and Standardised – STS) Verbriefungen, die zum Beispiel im Rahmen der Eigenmittelanforderungen an Institute eine bevorzugte Behandlung erfahren.

Die Verordnung definiert zentrale Rechtsbegriffe für die Verbriefungsregulierung und legt fest, dass Kleinanleger nur unter engen Voraussetzungen in Verbriefungspositionen investieren dürfen. Zudem dürfen Verbriefungszweckgesellschaften nach der Verordnung nur in solchen Drittstaaten ansässig sein, die gewisse Mindeststandards in Bezug auf die Geldwäscheprävention und die Zusammenarbeit in Steuerangelegenheiten erfüllen.

Verbriefungen, deren Wertpapiere ab dem 1. Januar 2019 emittiert werden, unterliegen vollständig dem neuen Regelungsregime, für andere gelten Übergangsvorschriften.

## 2. Offene Regulierungsprojekte

### 2.1. Schattenbanken

In seiner aktuellen Untersuchung zur Einführung und Wirkung der G20-Agenda stellt das Financial Stability Board (FSB) den Mitgliedstaaten bei der Aufsicht und der Regulierung von Schattenbanken ein schlechtes Zeugnis aus: „Die Umsetzung der Reformen in diesem Bereich schreitet voran, bleibt aber in einem relativ frühen Stadium.“<sup>11</sup> In einer Übersicht des FSB haben nur China, Indien, Japan und die USA beide geforderten Maßnahmenpakete zu Geldmarktfonds und Verbriefungen umgesetzt.<sup>12</sup> Das FSB kommt sogar zu dem Ergebnis: „Seit der Krise sind einige

---

10 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Verbriefungen: Neues europäisches Rahmenwerk und geänderte Anforderungen nach der Eigenmittelverordnung, unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2017/fa\\_bj\\_1711\\_Verbrieftung.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2017/fa_bj_1711_Verbrieftung.html), abgerufen am 9. Oktober 2018.

11 Financial Stability Board: Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms, 3 July 2017, 3rd Annual Report, Seite 24, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>, abgerufen am 10. Oktober 2018.

12 Financial Stability Board: Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms, 3 July 2017, 3rd Annual Report, Seite 3, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>, abgerufen am 10. Oktober 2018.



andere Elemente des Schattenbankwesens gewachsen oder sind noch relativ groß, und diese rechtfertigen die anhaltende Aufmerksamkeit der Behörden.“<sup>13</sup>

Nicht-Regierungsorganisationen wie Finance Watch fordern, die systemischen Risiken der Schattenbank nicht nur zu erfassen, wie vom FSB angestrebt, sondern mit konkreten Maßnahmen wie spürbare Eigenkapitalerhöhung und risikobasierte Beiträge zur Einlagensicherung der Akteure am Schattenbankenmarkt zu vermindern.<sup>14</sup>

## 2.2. Finanztransaktionssteuer

Auf Ebene der G20-Staaten versuchten Deutschland und Frankreich vergeblich, eine weltweite Finanztransaktionssteuer (FTT) zu implementieren. Selbst eine nur EU-weite FTT war nicht durchsetzbar. Im Jahr 2013 einigten sich 11 EU-Mitgliedstaaten, darunter Deutschland, Frankreich, Österreich, Italien und Spanien, auf das Modell einer gemeinsamen FTT im Rahmen einer verstärkten Zusammenarbeit der elf Staaten.<sup>15</sup>

„Die Finanztransaktionssteuer (FTT) war 2013 eigentlich schon beschlossene Sache. Sie hätte es ermöglicht, besonders schnelllebige und risikobehaftete Transaktionen durch zusätzliche Kosten unattraktiv zu machen, ohne realwirtschaftliches Investment ernsthaft zu belasten.“<sup>16</sup>

Doch auch fünf Jahre später können sich die beteiligten Staaten nicht auf ein gemeinsames Modell einigen. „Der breit angelegte Richtlinienvorschlag der EU-Kommission geht einigen Regierungen inzwischen ebenso zu weit wie ein abgespeckter Kompromissvorschlag der österreichischen Regierung. Nachdem schon der Handel mit Devisen und Anleihen von 32 der Steuer ausgenommen werden sollte, stellt die französische Regierung nun zum Schutz der Pariser Derivatebörse auch die Besteuerung des riesigen Derivatehandels zur Disposition.“<sup>17</sup>

- 
- 13 Financial Stability Board: Implementation and Effects of the G20 Financial Regulatory Reforms, 3 July 2017, 3rd Annual Report, Seite 25, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-2.pdf>, abgerufen am 10. Oktober 2018. Zu den Einzelheiten über die Entwicklung vgl. Financial Stability Board: Global Shadow Banking Monitoring Report 2016, 10. May 2017, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/global-shadow-banking-monitoring-report-2016.pdf>, abgerufen am 10. Oktober 2018.
  - 14 Finance Watch: Ten Years After: Back to Business as Usual, Seite 29, unter: <https://www.finance-watch.org/wp-content/uploads/2018/09/10YA-FW-report.pdf>, abgerufen am 10. Oktober 2018.
  - 15 Ötsch, Rainald; Troost, Axel: Chance vertan, Rosa-Luxemburg-Stiftung (Hrsg.), Analysen Nr. 47, August 2018, Seite 31, unter: <https://www.rosalux.de/publikation/id/39182/chance-vertan/>, abgerufen am 10. Oktober 2018.
  - 16 Stiele, Steffen (Euractiv): 10 Jahre Finanzkrise – und jetzt?, unter: <https://www.euractiv.de/section/finanzdienstleistungen/news/10-jahre-finanzkrise-und-jetzt/>, abgerufen am 10. Oktober 2018.
  - 17 Ötsch, Rainald; Troost, Axel: Chance vertan, Rosa-Luxemburg-Stiftung (Hrsg.), Analysen Nr. 47, August 2018, Seite 31f., unter: <https://www.rosalux.de/publikation/id/39182/chance-vertan/>, abgerufen am 10. Oktober 2018. Zu den Einzelheiten der verschiedenen Modell vgl. die Vorbemerkung der Fragesteller in der Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion der FDP: Deutsch-französische Einigung auf eine Finanztransaktionssteuer nach französischem Vorbild, Bundestags-Drucksache 19/4167.

---

Seit Juni 2018 gibt es ausweislich der Ausführungen der Fragesteller in einer Kleinen Anfrage den „Deutsch-Französischen Fahrplan für das Euro-Währungsgebiet, nachdem Deutschland und Frankreich die Verhandlungen auf EU-Ebene über die Einführung einer Finanztransaktionssteuer zu einem erfolgreichen Abschluss bringen wollen. Deutschland und Frankreich hätten sich in diesem Zusammenhang darauf verständigt, dass die in Frankreich bestehende Finanztransaktionssteuer für die künftigen Beratungen als Vorbild dienen solle. Die Bundesregierung führt in ihrer Antwort aus, dass in Zusammenarbeit mit Frankreich derzeit mögliche Ausgestaltungen einer Finanztransaktionssteuer nach französischem Vorbild erarbeitet würden. Die Ergebnisse würden nach Abschluss der Arbeiten auf europäischer Ebene vorgestellt.<sup>18</sup>

### 2.3. Europäische Einlagensicherung

Die Einlagensicherung ist immer noch unter der Regie der EU-Mitgliedstaaten. Nach verschiedenen Anläufen liegt seit November 2015 ein Vorschlag der EU-Kommission zur Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems (European Deposit Insurance Scheme - EDIS) vor. Danach soll sich das europäische Einlagenversicherungssystem in drei Phasen von einem Rückversicherungssystem über ein Mitversicherungssystem zu einem vollständigen Versicherungssystem entwickeln.<sup>19</sup>

Die Bundesregierung besteht darauf, dass politische Verhandlungen über EDIS erst nach substantiellen Fortschritten

- bei der Mindestharmonisierung des Insolvenzrechts mit Blick auf die Reduktion von notleidenden Krediten (NPL),
- beim Abbau von bestehenden und die Vermeidung künftiger NPL und
- bei der regulatorische Behandlung von Staatsschulden in Bankbilanzen

beginnen können. Die am 25. Mai 2018 im ECOFIN erreichte Vereinbarung zu den im sogenannten „Bankenpaket“ vorgesehenen Verlustabsorptionspuffern sei ein wichtiger erster Schritt.<sup>20</sup>

---

18 Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion der FDP: Deutsch-französische Einigung auf eine Finanztransaktionssteuer nach französischem Vorbild, Bundestags-Drucksache 19/4167, Vorbemerkung der Fragesteller und Antwort zu Fragen 6 bis 9.

19 Europäische Kommission: Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems, 24. November 2015, COM(2015) 586 final, Seite 9.

20 Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion, Bundestags-Drucksache 19/3542, Antwort zu Frage 20.

### 3. Verworfenne Regulierungsmaßnahme: Trennbankensystem

Ein Trennbankensystem verfolgt im Grundsatz die Trennung des Investmentbankings vom Kredit- und Einlagengeschäft. Die Trennung soll

- eine Quersubventionierung zwischen diesen Sparten verhindern,
- die für die Realwirtschaft wichtigen Einlagen- und Kreditgeschäfte vor Verlusten aus spekulativen und volatilen Kapitalmarktgeschäften abschirmen,
- große und komplexe Bankenstrukturen entflechten und
- die Verknüpfungen zum Schattenbankensektor verringern.<sup>21</sup>

Die EU-Kommission hatte 2011 eine Expertengruppe unter dem Vorsitz des Präsidenten der finnischen Zentralbank, Erkki Liikanen, mit dem Mandat eingerichtet, die Notwendigkeit von Strukturreformen im Bankensektor der Union zu prüfen. Die Gruppe hat im Oktober 2012 ihren Bericht vorgelegt.

Strukturreformen im Bankensektor standen zu dieser Zeit nicht auf der internationalen Agenda der G20-Staaten. In der Zwischenzeit hatten jedoch einige Staaten nationale Gesetze erlassen. Dazu gehörten die USA mit dem Verbot des Eigenhandels von Banken (sogenannte Volcker-Rule), aber auch Deutschland. Das Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen<sup>22</sup> bestimmt unter anderem die Abtrennung des Eigengeschäfts und andere riskante Geschäfte, sobald diese Geschäfte einen erheblichen Anteil an den Gesamtgeschäften ausmachen.

Auf dem Gipfel der G20-Staats- und Regierungschefs in St. Petersburg 2013 wurde der Rat für Finanzstabilität aufgefordert zu prüfen, inwieweit die von den Staaten angewandten nationale Bankenstrukturereformen kompatibel sind und wie sie sich auf die globale Finanzstabilität auswirken.

Im Januar 2014 legte die EU-Kommission im Lichte der neuen internationalen Koordinierungsbemühungen sowie der Notwendigkeit, Aufsichtsarbitrage zu unterbinden<sup>23</sup>, ihren Vorschlag für eine Verordnung über strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union vor.

---

21 Ötsch, Rainald; Troost, Axel: Chance vertan, Rosa-Luxemburg-Stiftung (Hrsg.), Analysen Nr. 47, August 2018, Seite 15, unter: <https://www.rosalux.de/publikation/id/39182/chance-vertan/>, abgerufen am 11. Oktober 2018.

22 Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen vom 7. August 2013, Bundesgesetzblatt I, Seite 3090.

23 Vorschlag für eine Verordnung über strukturelle Maßnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union, COM(2014) 43 final, Seite 3.

---

Mit Datum vom 4. Juli 2018 hat die Europäische Kommission offiziell im Amtsblatt verkündet, dass sie den Vorschlag zurückgenommen hat.<sup>24</sup> Zur Begründung hat sie bei der Vorlage ihres Arbeitsprogramms 2018 erläutert: „Keine Einigung in Sicht. In dieser Frage sind seit 2015 keine Fortschritte zu verzeichnen. Zudem wurden in Bezug auf die Finanzstabilität, das Hauptanliegen dieses Vorschlags, im Bankensektor inzwischen andere Regulierungsmaßnahmen getroffen; insbesondere sind die Aufsichts- und Abwicklungsmechanismen für die Bankenunion in Kraft getreten.“<sup>25</sup>

#### 4. Bewertung der Regulierungsmaßnahmen

Seit der Finanzkrise wurden nach Einschätzung der meisten Beobachter erhebliche Regulierungsfortschritte erreicht. Namentlich wurde ein Instrumentenkasten geschaffen, um künftige Krisen weniger wahrscheinlich zu machen, und die Banken wurden robuster gemacht, damit sie in einer noch einmal auftretenden Krise besser bestehen können. Der Vorsitzende des FSB, Mark Carney, betont zum Beispiel, dass die größten Banken nun zehnmal so viel Kapital von höchster Qualität wie vor der Krise haben müssen und sie unterliegen einer größeren Marktdisziplin als Folge global vereinbarter Standards.<sup>26</sup>

Ob die getroffenen Maßnahmen tatsächlich ausreichen, eine Wiederholung der Finanzmarktkrise zu verhindern, wird in der Literatur unterschiedlich bewertet. Ein Erfolg der Maßnahmen dürfte insbesondere von folgenden Faktoren abhängen:

- Die vereinbarten Regeln müssen vollständig und zeitnah umgesetzt werden. Es bestehen jedoch Zweifel daran, dass dies geschieht. Das jüngst vereinbarte Paket zur Finalisierung von Basel III ist zum Beispiel in der EU noch nicht vollständig umgesetzt und in den USA gibt es unter der Regierung Trump die Tendenz, von einer intensiven Regulierung abzuweichen. Vor diesem Hintergrund wird auch in Deutschland vor einer „Überregulierung“ gewarnt, da dies zu Wettbewerbsnachteilen für europäische Banken führen könnte.<sup>27</sup>
- In den noch offenen Regulierungsfeldern, wie der Finanztransaktionssteuer oder die Eindämmung von Schattenbanken (siehe oben) müssen zügig Vereinbarungen erzielt werden. Da der regulatorische Druck nach allgemeiner Einschätzung jedoch zunehmend abnimmt,

---

24 Liste der zurückgenommenen Vorschläge der Kommission, ABl. C 233/6 vom 4. Juli 2018.

25 Europäische Kommission: Arbeitsprogramm der Kommission 2018 - Agenda für ein enger vereintes, stärkeres und demokratischeres Europa, COM(2017) 650 final, Annex 4, Seite 2.

26 Financial Stability Board, The Chair: To G20 Leaders, 3. Juli 2017, Seite 1, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-1.pdf>, abgerufen am 11. Oktober 2018.

27 Burghof, Hans-Peter: Banken nach der Finanzkrise - einmal Überregulierung und zurück, in: Zeitgespräch: Zehn Jahre nach der Lehman-Pleite - Finanzmärkte stabil?, Wirtschaftsdienst 2018/8, Seite 549ff., unter: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2Fs10273-018-2330-7.pdf>, abgerufen am 11. Oktober 2018.

besteht große Skepsis, ob diese Einigungen gelingen. Vielmehr wird zum Beispiel befürchtet, dass nun mit laxen Regeln die britischen Geldhäuser nach dem Brexit auf den Kontinent gelockt werden sollen.<sup>28</sup>

- Die Regeln müssen nach einer Umsetzung auch konsequent durch gut ausgestattete Behörden angewendet werden. „Aber auch die beste Regulierung läuft Gefahr, Stückwerk zu bleiben, wenn ihre Regeln nicht konsequent angewendet werden. Nur eine konsequente und konsistente Aufsicht über Kreditinstitute stellt sicher, dass der Aufbau von Blasen unwahrscheinlicher wird und im Notfall ausreichend Kapital zur Verlustabsorption vorhanden ist.“<sup>29</sup>
- Verschiedene Regeln müssen nachjustiert werden, da sie in der heutigen Form nicht effektiv seien. Insbesondere der vereinbarte Sanierungs- und Abwicklungsmechanismus wird für den Ernstfall als nicht funktionsfähig angesehen. „In einer Krisensituation dürfte ein Fall wie HRE daher genauso gehandhabt werden wie damals, mit Beteiligung des Steuerzahlers. Es würde schon helfen, wenn die europäischen Regeln so geändert würden, dass die Liquidität von Banken in Sanierungs- und Abwicklungsverfahren sichergestellt ist und der Zeitdruck aus den Verfahren genommen wird. Bei größeren Banken erfordert das allerdings Mittel oder Garantien mit drei- bis vierstelligen Milliardenbeträgen, eine Größenordnung, die in der Eurozone politisch brisant ist.“<sup>30</sup>
- Zur Stabilisierung des Finanzsystems müssen auch Regeln gefunden werden, die über die G20-Agenda hinausgehen. Es reicht nicht aus, die Wiederholung von Fehlern aus der Vergangenheit zu vermeiden, da sich seit 2007 das Finanzsystem weiterentwickelt hat. Von daher müssen neu aufkommende Risiken für die Finanzstabilität identifiziert und adressiert werden. Als Beispiel für solche potentiellen Risiken nennt der Vorsitzende des FSB die Entwicklung neuer Finanztechnologien und die stetige Digitalisierung von Diensten, die mehr Angriffspunkte für Cyber-Attacks bietet.<sup>31</sup>

\* \* \*

- 
- 28 Stiele, Steffen (Euractiv): 10 Jahre Finanzkrise – und jetzt?, unter: <https://www.euractiv.de/section/finanzdienstleistungen/news/10-jahre-finanzkrise-und-jetzt/>, abgerufen am 10. Oktober 2018.
- 29 Dombret, Andreas: Zu viel, zu wenig oder genau richtig? Die Reform der Bankenregulierung nach der Finanzkrise, Rede vom 23. November 2017, Institut für Bank- und Finanzgeschichte (IBF), IBF Paper Series 19-17, Seite 12, unter: [https://ibf-frankfurt.de/components/getdata.php?file=1523514431\\_SFupLD\\_ibf\\_paper\\_series-19\\_17-dombret-die\\_reform\\_der\\_bankenregulierung\\_nach\\_der\\_finanzkrise-first\\_draft.pdf](https://ibf-frankfurt.de/components/getdata.php?file=1523514431_SFupLD_ibf_paper_series-19_17-dombret-die_reform_der_bankenregulierung_nach_der_finanzkrise-first_draft.pdf), abgerufen am 11. Oktober 2018.
- 30 Hellwig, Martin: Was wäre, wenn der Lehman-Konkurs heute stattfände?, in: Zeitgespräch: Zehn Jahre nach der Lehman-Pleite - Finanzmärkte stabil?, Wirtschaftsdienst 2018/8, Seite 539., unter: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2Fs10273-018-2330-7.pdf>, abgerufen am 11. Oktober 2018.
- 31 Financial Stability Board, The Chair: To G20 Leaders, 3. Juli 2017, Seite 4, unter: <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P030717-1.pdf>, abgerufen am 11. Oktober 2018.