

Europäische Bankenregulierung im Lichte des Brexit

Jakob von Weizsäcker

Bundesbank-Symposium in Frankfurt, den 7.3.2018

Sehr geehrter Herr Dombret, sehr geehrte Damen und Herren,

Europäische Bankenregulierung im Lichte des Brexit lautet heute mein Thema. Vor einem Jahr, am 29. März 2017, hat Großbritannien Artikel 50 des Vertrags über die Europäische Union aktiviert; ein knappes dreiviertel Jahr nachdem das britische Volk für den Austritt aus der Europäischen Union gestimmt hatte. Mittlerweile bleiben nur noch 12 weitere Monate, bis das Vereinigte Königreich am 29. März 2019 das europäische Staatenbündnis verlassen dürfte. Das nächste Symposium der Bundesbank zur Bankenaufsicht könnte dann schon in die Post-Brexit-Ära fallen.

Deshalb möchte ich damit anfangen, mein tiefes Bedauern über den Brexit zum Ausdruck zu bringen. Ich habe drei prägende Jahre meiner Jugend in Großbritannien zugebracht und erinnere mich noch ganz genau, wie ich damals die wunderbare parlamentarische Debattenkultur förmlich in mich aufzog. Und jetzt ist es wieder diese Debattenkultur, die den fundamentalen Fehler des Festhaltens am Brexit auf unnachahmliche Weise aufzeigt.

Lord Lisvane schilderte das Problem im britischen Oberhaus neulich so: Stellen Sie sich vor, Sie hätten drei ältere und etwas schreckhafte Tanten, die sie zu einem gemeinsamen Abend einladen wollen. Und die Tanten entscheiden ganz demokratisch mit einfacher Mehrheit, dass sie gerne ins Kino gehen würden. Dann schlagen Sie die Zeitung auf und stellen fest, dass im örtlichen Kino leider gerade nur zwei Filme laufen: Reservoir Dogs und Texas

Chainsaw Massacre. Was soll man da machen? Soll man sagen, dass die Tanten nun an der früheren demokratischen Entscheidung festhalten müssen? Oder wäre es nicht vernünftiger, im Lichte der neuen Erkenntnisse eine erneute Abstimmung zuzulassen?

Dass eine solche erneute Abstimmung beim Brexit voraussichtlich trotzdem nicht stattfinden wird, hat wenig mit dem Wesen der britischen Demokratie zu tun und dafür sehr viel mit dem fürchterlichen Zustand der britischen Konservativen bei allen Fragen, die Europa betreffen. Wenn Willy Brandt noch leben würde, wäre es höchste Zeit, dass er seinen berühmten Satz: „Erst kommt das Land, dann die Partei.“ ins Englische übersetzte. So jedoch müssen wir davon ausgehen, dass der Brexit tatsächlich kommt, und zwar in einer recht drastischen Form, die mit einem Ausscheiden Großbritanniens aus dem Binnenmarkt einhergehen dürfte. Dies wird mit erheblichen wirtschaftlichen Nachteilen für alle beteiligten Länder verbunden sein, und natürlich ganz besonders für Großbritannien.

Dies bringt mich gleich zu meiner ersten These: Die Finanzdienstleistungen werden vom Brexit besonders betroffen sein. Der offensichtliche Grund dafür ist, dass die traditionellen Handelsabkommen, die wir jenseits des europäischen Binnenmarkts haben, sich mit Dienstleistungen und speziell Finanzdienstleistungen schwer tun. Natürlich wird sich Großbritannien sehr um einen maßgeschneiderten Deal gerade mit Blick auf die Finanzdienstleistungen bemühen, aber es ist eher unwahrscheinlich, dass die EU27 nach dem Brexit und nach einer Übergangsfrist auch nur annähernd so offen für Finanzdienstleistungen aus London sein werden wie heute.

Der nicht ganz so offensichtliche Grund für die vergleichsweise unangenehmen Konsequenzen des Brexit sind die erheblichen Agglomerations- und Größenvorteile bei den Finanzdienstleistungen. Derzeit ist London der mit Abstand größte Finanzplatz in der EU.

Und dass es überhaupt nur einige wenige große Finanzplätze auf der Welt gibt, zeigt anschaulich, dass es in der Finanzdienstleistungsbranche eben diese sehr erhebliche Agglomerations- und Größenvorteile gibt. Dies gilt offenbar im Investment Banking genauso wie für das Hedgefonds Management oder für das Central Clearing. Diese Agglomerationsvorteile kommen einerseits dem jeweiligen Standort zu Gute, wie man an den vielen Finanzmillionären in London und New York sehen kann. Wobei man natürlich die implizite oder in Krisen explizite Subventionierung eines Teils dieser Aktivitäten durch die Steuerzahler gegenrechnen muss. Die Agglomerationsvorteile sorgen andererseits selbstverständlich auch dafür, dass die in Rede stehenden Finanzdienstleistungen grenzüberschreitend besser oder günstiger zur Verfügung gestellt werden können.

Wenn nun durch den Brexit im nennenswerten Maße die Nutzung solcher Agglomerations- und Größenvorteile am Standort London erschwert werden, weil Großbritannien aus dem europäischen Binnenmarkt ausscheidet, entstehen in der kürzeren Frist Kosten für diejenigen, die auf Finanzdienstleistungen angewiesen sind, wenn Aktivitäten zum Beispiel nach New York, Frankfurt oder Paris abwandern. Aber auch in der mittleren Frist ist mit Nachteilen zu rechnen, weil man sich mittelfristig kaum auf einen einzelnen Finanzplatz in der Eurozone mit entsprechenden Größenvorteilen wird einigen können und so die Größenvorteile zumindest im europäischen Geschäft abnehmen dürften. In der längeren Frist schließlich könnten möglicherweise die Agglomerationsvorteile so stark sein, dass irgendwann auch in der Eurozone ein herausragender Finanzplatz entsteht.

2. These: Die Aussicht darauf, im Rahmen des Brexit Finanzdienstleistungen aus London anlocken zu können und somit irgendwann der dominierende Finanzplatz in der Eurozone zu werden, droht zu einem ungunstigen Standortwettbewerb zu führen.

Der Verdacht drängt sich auf, dass Finanz- und Bankenregulierung im Zeitablauf als eine Art langlaufender Schweinezyklus beschrieben werden kann. Nach einer schmerzhaften Finanzkrisenerfahrung wird der Finanzsektor fleißig reguliert. Je mehr die Erinnerung an die letzte große Finanzkrise wieder verblasst, desto stärker steigt die Bereitschaft zur Deregulierung und zur Absenkung von „teuren“ Verlustabsorptionspuffern im Finanzsystem. Damit behaupte ich übrigens nicht, dass jedwede Regelüberprüfung falsch wäre, aber in der Tendenz führen diese regelmäßig nicht nur zu einer Verbesserung der Regeln, sondern zu ihrer Lockerung. Bis dann irgendwann - und das kann lange dauern, muss es aber in einem Umfeld mit wahrscheinlich längerfristig sehr niedrigen Zinsen nicht - wieder eine große Krise kommt, begünstigt durch eben diese Deregulierungspolitik. Und dann geht das Spiel wieder von vorne los.

Wir sind gerade erkennbar in einer Phase, wo der Regulierungseifer nachlässt und es zunehmend politisch wieder akzeptabel wird, den Abbau von Regulierung zu verlangen. Dies gilt für die geplante Lockerung von Dodd-Frank, über die der US-Senat diese Woche die Beratungen aufnehmen wird. Es gilt für die Diskussion in Europa, die in der Bankenunion eigentlich fest verankerten 8 Prozent Bail-in bei MREL und TLAC doch bitte nicht zu genau nachzuvollziehen, natürlich auch mit Blick auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Es gilt aber auch, auf subtilere Art, für das Ansinnen, die Kapitalanforderungen für Banken und Versicherungen durch die Einführung eines grünen Unterstützungsfaktors im Durchschnitt zu senken. Dabei wäre es ökonomisch eigentlich überzeugender, für ökologisch schädlichen Aktivitäten die implizite Garantie des Steuerzahlers mit einem braunen Bestrafungsfaktor zusätzlich abzusenken.

Der Brexit könnte nun diese bereits im Ansatz wieder vorhandene Deregulierungsdynamik aufgrund eines sich verschärfenden Standortwettbewerbs zusätzlich beschleunigen. Das im

Koalitionsvertrag verankerte Ansinnen, für sehr gut bezahlte Banker den Kündigungsschutz in Deutschland zu lockern, um die Chancen des Finanzplatzes Frankfurt attraktiver zu machen, ist dabei glücklicherweise unkritisch. Deutlich problematischer sind bestimmte Formen von Steuerwettbewerb, die sich bereits abzeichnen, auch in Paris, und die in Dublin und Luxemburg ja leider eine lange Tradition haben. Und selbstverständlich gilt dies für die Versuche, die nationalen Spielräume bei der Regulierung und ihrer Auslegung durch nationale Behörden als Instrument des Standortwettbewerbs zu nutzen.

Damit komme ich zu meiner dritten und letzten These: Dieser drohenden Entwicklung eines verschärften und schädlichen Standortwettbewerbs in der EU27 sollten wir uns dringend im Rahmen einer deutsch-französischen Finanzplatzinitiative für Frankfurt und Paris entgegenstellen.

Frankfurt steht im Vergleich zu Paris in vielen Bereichen nicht schlecht da. Aber in Frankreich ist das Thema erkennbar Chefsache für Emmanuel Macron. Ein harter Standortwettbewerb aus Paris zeichnet sich ab, von hoch aggressiven kleineren Standorten ganz zu schweigen. Deutschland könnte sich dann genötigt sehen, im Lichte solcher Entwicklungen an der einen oder anderen Stelle nachzuziehen oder sogar präemptiv tätig zu werden. Man wäre dann rasch mitten drin in einem ungunstigen Deregulierungs- und Steuerwettbewerb. Außerdem bestünde die Gefahr, dass das UK in einer solchen Konkurrenzsituation zwischen Deutschland und Frankreich mit den britischen Großanliegen zu Finanzdienstleistungen im Kontext des Brexit es doch schaffen könnte, die EU27 auseinander zu dividieren.

Um dies zu verhindern, wäre ein kooperatives Vorgehen mit Frankreich in diesem Bereich sinnvoll, selbstverständlich unter Wahrung des wohlverstandenen Eigeninteresses an unserem Finanzplatz Frankfurt.

Anzustreben wäre eine gemeinsame deutsch-französischen Finanzplatzstrategie für Frankfurt und Paris, um die Finanzierung der Realwirtschaft zu stärken, den Verlust der Größenvorteile durch den Brexit gemeinsam zu kompensieren und die Chancen des Brexit für die Finanzplätze Frankfurt und Paris wahrzunehmen. Dabei würden wir auf Kooperation und Harmonisierung setzen, statt auf Deregulierung und Steuerwettbewerb. Dazu gehört als ein zentrales Element eine deutlich weitergehende Europäisierung der Finanzregulierung und -aufsicht, um einen schädlichen Deregulierungswettbewerb in der EU zuverlässig zu unterbinden. Finanzplatzrelevante steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen sollen bilateral und europäisch soweit möglich angeglichen und die infrastrukturellen Voraussetzungen für eine engere Verzahnung der beiden Finanzplätze geschaffen werden.

Was passiert, wenn Deutschland und Frankreich in diesen Fragen nicht eng genug zusammenarbeiten, lässt sich an der bedauerlichen Entscheidung ablesen, die EBA von London nach Paris statt nach Frankfurt zu verlagern. Dabei ist ja gerade einer der wenigen erfreulichen Nebenwirkungen des Brexit, dass die Chance besteht, die Kluft zwischen Eurozone und Rest der EU zum Beispiel im Bankenbereich rascher zu schließen.

Ich denke, man muss in Deutschland selbstkritisch feststellen, dass hier zwei Fehler gemacht wurden. Einerseits war es ein Fehler im deutschen Föderalismus zu lange an der Bewerbung um die Europäische Arzneimittel-Agentur (EMA) festzuhalten. Andererseits wäre es sicherlich sinnvoll gewesen, parallel mit der Bündelung der europäischen Bankenaufsicht in Frankfurt über eine Stärkung der europäischen Finanzmarktaufsicht in Paris zu verhandeln. In anderen Worten: Durch die Abwesenheit einer deutsch-französischen Finanzplatzstrategie sind schon reale Kosten entstanden.

Natürlich gibt es für eine solche deutsch-französische Strategie keine Erfolgsgarantie. Aber wenn sie nicht nur die eigenen Vorteile, sondern auch die Vorteile für die gesamte Europäische Union in den Blick nimmt, könnte es klappen. Die Chancen stehen gut, mit einem wirklich pro-europäischen französischen Präsidenten und einer wirklich pro-europäischen großen Koalition in Deutschland, die ihr Handeln unter die Überschrift „Ein neuer Aufbruch für Europa“ stellt. Jetzt müssen wir sie nur noch nutzen.