



MAX-PLANCK-GESELLSCHAFT

Auf dem Weg zu einer neuen europäischen und internationalen Finanzmarktarchitektur

München, 3. November 2009

Professor Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt
Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales
Privatrecht, Hamburg



Erfahrungen mit Krisen

Krisen als Chance (never waste a crisis)

*Zu späte Reaktion und Überreaktion der Gesetzgeber
und Regulierungszyklen*

*form follows function:
Die Aufsicht hat dem Markt zu folgen.*



I. Nationale Finanzmarktregulierung im Umbruch (Deutschland, Europa, USA)

II. Das Legislativpaket der Europäischen Kommission vom 23.9.2009 zur Europäischen Finanzaufsicht (supervision)

1. Makroaufsicht

Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB)

2. Mikroaufsicht

*Das Europäische System für die Finanzaufsicht (ESFS)
und die drei neuen Europäischen Finanzaufsichtsbehörden*



Finanzmarktarchitektur in Deutschland

Duales System (DBBk und BaFin) und Dreisäulenmodell

Reformen

*Beurteilung der drei Grundmodelle:
Politische Entscheidung*



MAX-PLANCK-GESELLSCHAFT

Finanzmarktarchitektur in Europa

England

Frankreich

Schweiz

USA



Internationale Finanzmarktarchitektur

*Europäische Union:
bisher keine europäische Finanzaufsicht*

*Europa im Verhältnis zu den USA:
zaghafte Fortschritte*



II. Das Legislativpaket der Europäischen Kommission vom 23.9.2009 zur Europäischen Finanzaufsicht (supervision)

1. Makroaufsicht: Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB)

Aufgaben: begrenzt

Organisation: schwerfällig

Beurteilung: im Wesentlichen positiv



2. Mikroaufsicht: Das Europäische System für die Finanzaufsicht (ESFS)

Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA) London

*Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungs-
wesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA)
Frankfurt*

Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) Paris



Aufgaben der drei Europäischen Aufsichtsbehörden:

einheitliches Regelwerk zu Aufsichtsstandards

*Meinungsverschiedenheiten zwischen nationalen
Aufsichtsbehörden*

Eingriffe in Krisenfällen

Beaufsichtigung der Rating-Agenturen (ESMA)

Aber alles nur ohne Auswirkungen auf nationale Budgets.



Die nationalen Aufsichten:

Uneingeschränkt zuständig für die Finanzaufsicht im eigenen Land

Umsetzung der einheitlichen Aufsichtsstandards der Kommission

Begründung bei Nichtbefolgung von Empfehlungen

Zusammenarbeit in den Aufsichtskollegien



Beurteilung der Vorschläge zur Mikroaufsicht (ESFS):

Keine echte europäische Aufsicht, streitig

Bewährung der Aufsichtskollegien, abzuwarten

Wirklich einheitliche Aufsichtstandards, fraglich

home/host, offen

fortress Europe?



Der Zeitplan des Europäischen Rates vom 20.10.2009

Finanzaufsicht. Stabilität. Regulierung

*Der Vorschlag der Kommission für eine Änderungsrichtlinie vom
26.10.2009*

*Änderung von 10 Richtlinien noch ohne die
Versicherungsaufsicht*

*Errichtung der drei Europäischen Finanzaufsichtsbehörden bis
Ende 2010*



Das deutsche Regulierungsprogramm nach dem Koalitionsvertrag:

Bankenregulierung (Eigenkapital, IPRS, Rettung, SoFFin)

Alternative Investmentfonds, Ratingagenturen, Solvency II

Wagniskapitalmarkt, REITs, Investmentrecht

*Unabhängige Stiftung für Finanzprodukte
(Muster: Stiftung Warentest)*



Die europäischen Regulierungsvorschläge:

1. Finanzaufsicht

*ESRB, ESFS, Aufsichtskollegien, Methodologie
der Risikobeurteilung*

2. Krisenprävention und –management

*Bankabwicklung, „living wills“, Einlagensicherung,
EU-weite stress tests*



3. Regulierung

*IAS 39, Eigenkapital der Banken, Prozyklizität,
Ratingagenturen, OTC Derivative*

4. Bessere Integrität der Finanzmärkte

*Retailmärkte, Kreditgewährung, Vergütung,
Corporate Governance*



*Die internationalen Regulierungsvorschläge
(Pittsburgh Summit der G-20-Staaten vom 25.9.2009)*

*IAS 39, Eigenkapital der Banken, Prozyklizität,
Ratingagenturen, OTC Derivative*

ähnlich wie die der Europäischen Kommission

*Umsetzung über die Europäische Union hinaus
bleibt abzuwarten.*