



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

SAFE Finance Blog

Das regulatorische Dilemma von MiFID II

29.12.2017

Günter Franke im Interview: Die neuen Regeln erweisen Kleinanlegern einen Bären dienst



Am 3. Januar 2018 tritt die EU-Richtlinie MiFID II in Kraft. Sie soll die Markttransparenz erhöhen und Anleger durch verschärfte Regeln im Vertrieb von Finanzprodukten besser schützen. Die Komplexität und der Umfang der Detailregeln – die Rechtstexte umfassen rund 20.000 Seiten – lassen jedoch Zweifel aufkommen, ob die Ziele der Europäischen Kommission mit MiFID II erreicht werden können. Günter Franke (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/wissenschaftler/details/showauthor/210-franke.html>), Professor für

Internationales Finanzmanagement an der Universität Konstanz und Associated Research Professor am SAFE Policy Center, schlägt in einem SAFE White Paper einen Mix aus Regeln und Prinzipien vor, der einen effektiveren Anlegerschutz versprechen würde, ohne die Compliance-Kosten der Banken zu erhöhen

Kosten der Banken zu erhöhen.

Herr Franke, MiFID II soll für mehr Transparenz sorgen und den Verbraucherschutz verbessern. Warum kritisieren Sie die neuen Regeln?

MiFID II verfolgt mit starren Regeln einen juristisch geprägten Ansatz. Fehlverhalten wird mit zivil- und strafrechtlichen Sanktionen bekämpft. Starre Regeln sind attraktiv, weil sie einen Tatbestand und entsprechend auch deren Verletzung relativ klar definieren, sodass daraus Sanktionen abgeleitet werden können. MiFID II in der aktuellen Form setzt aber falsche Anreize. Durch die neuen, starren Regeln im Verbraucherschutz und das weitgehende Provisionsverbot lohnt sich die Beratung von Kleinanlegern für die Finanzinstitute kaum mehr. Die neuen Regeln erhöhen die Kosten und beschneiden die Margen der Banken mit der Konsequenz, dass sie sich aus einem Teil des Beratungsgeschäftes zurückziehen und stattdessen Roboterberatung anbieten, die für Kunden mit geringem Finanzwissen kaum verständlich ist.

Welche Vorteile hätte ein Ansatz, der neben Regeln auch auf Verhaltensprinzipien basiert?

Regeln bieten Klarheit, Sicherheit und Transparenz unabhängig vom Kundenprofil. Sie werden jedoch der großen Heterogenität auf beiden Seiten – Kunden und Banken – nicht gerecht. Wir schlagen daher ein 3-Säulen-Modell vor: Neben Regeln plädieren wir für die Festlegung von Prinzipien, an denen der Beratungsprozess ausgerichtet wird. Prinzipien formulieren Normen, die in bankinternen Richtlinien für die Beratung festgelegt werden. Sie berücksichtigen die Eigenarten der jeweiligen Kunde-Bank-Beziehung, insbesondere das finanzielle Bildungsniveau des Kunden. Verhaltensprinzipien beinhalten mehr Freiheiten für den Bankberater. Sowohl er als auch der Kunde müssen in der Folge aber vergleichsweise mehr Verantwortung übernehmen. Je mehr Finanzwissen der Kunde hat, desto mehr Verantwortung sollte er oder sie im Beratungsprozess übernehmen.

Selbst wenn man ein gewisses Maß an Finanzwissen voraussetzt, besteht zwischen der Bank und den Kunden in der Regel Informationsasymmetrie. Wie ließe sich ein solches System beaufsichtigen, damit die Bank ihre Kunden nicht übervorteilt?

Ohne Kontrolle geht es nicht. Die Kundenberatung sollte von den Aufsichtsbehörden überwacht werden. Werden die Regeln befolgt? Ist das Beratungsergebnis für den Kunden, gemessen an seinen individuellen Bedürfnissen (Risikoneigung, Einkommen etc.), zufriedenstellend? MiFID II verpflichtet die Bank, sich über die Risikoneigung des Kunden zu informieren. Dies ist zu begrüßen. Um die Verhältnismäßigkeit zu wahren, schlagen wir stichprobenartige Kontrollen des Beratungsprozesses vor. Ein Verstoß der Bank gegen die Regeln sollte sanktioniert werden. Bei mangelnder Implementierung der Beratungsprinzipien sollte die Aufsicht gemeinsam mit der Bank die Prozesse verbessern. Zusätzlich könnte Markttransparenz für sorgfältige Beratung sorgen. Hier kommt die 3. Säule unseres Ansatzes ins Spiel: Die Beratungspraxis könnte durch externe Fachleute und Kunden bewertet werden. Die Veröffentlichung der Prüfergebnisse einschließlich der Nennung der Banknamen würde einen zusätzlichen Anreiz für gute Beratung bieten.

Sie versprechen sich von Ihrem Ansatz mehr Anlegerschutz, niedrigere Kosten und höhere Erträge für die Banken. Weniger Regeln und dafür mehr Prinzipien sorgen aber nicht per se für bessere Margen in der Anlageberatung.

Die Banken bieten gute Kundenberatung nur an, wenn sie damit Geld verdienen können. Daher sprechen wir uns auch gegen die Begrenzung von Provisionen auf ein bestimmtes Niveau oder gar ihre völlige Abschaffung aus.

MiFID II setzt dem Provisionsgeschäft enge Grenzen. Demnach darf Provision nur gezahlt werden, wenn diese der Verbesserung der Beratungsqualität nutzt. Das nachzuweisen ist aber nicht einfach. Wenn Transaktionsprovisionen stark eingeschränkt oder abgeschafft werden, wird der Bankberater nur eine minimale Beratung anbieten. Das mag für Kunden, die lediglich einfache Finanzprodukte erwerben, akzeptabel sein. Grundsätzlich sollte jeder Kunde – seinen Finanzkenntnissen entsprechend – Produkte

aus einer für ihn oder sie passenden Produktgruppe auswählen können, wobei die Transaktionsprovision mit der Komplexität der Produktgruppe steigen sollte. Damit würden die Moral-Hazard-Probleme in der Anlageberatung eingeschränkt.

Die direkte Vergütung des Beraters durch den Kunden in Form eines Honorars anstelle einer Provision könnte das Moral-Hazard-Problem lösen.

Die Honorarberatung als Alternative zum Provisionsgeschäft hat sich in den vergangenen Jahren im Privatkundengeschäft nur bei wohlhabenden Kunden durchgesetzt. Kunden mit geringem Anlagevermögen empfinden die Honorarberatung häufig als zu teuer.

Wie wird sich das Privatkundengeschäft unter MiFID II entwickeln?

Wir beobachten schon jetzt einen Trend zu Robo-Advisors, d.h. zu algorithmenbasierten Systemen, die ohne menschliche Beteiligung Anlageempfehlungen geben. Für die Banken sind hier die Grenzkosten sehr niedrig. Gerade bei Kunden ohne Finanzwissen ist diese Form der Beratung aber nicht sinnvoll, da sie überfordert werden. Für diese Kunden sind Anlageempfehlungen, die von Robotern gegeben werden, ebenso hilfreich wie keine Beratung. Ich plädiere daher – unter den gegebenen Bedingungen von MiFID II – für eine Kombination aus Robo-Advice und persönlicher Beratung. Vereinzelt haben Banken bereits begonnen, diesen Ansatz zu testen.

Mehr zu diesem Thema: Günter Franke, Thomas Mosk, Eberhard Schnebel: Fair Retail Banking: How to Prevent Mis-selling by Banks, White Paper Nr. 39. (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/fair-retail-banking-how-to-prevent-mis-selling-by-banks.html>)

Schlagwörter: Household Finance ([https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=182&cHash=219248e328a909c6ab29dc8885f8d)?)

Financial Literacy (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/financial-literacy.html>), Fintech (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/fintech.html>), Investor Protection (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/investor-protection.html>), MiFID II (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/mifid-ii.html>), Private Investment (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/private-investment.html>)



Zurück (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)


Kommentare

.. ..

Name ***Email *****Kommentar ***

* Diese Felder sind erforderlich.

Want to get regular updates?

 [Subscribe to the Finance Blog RSS feed \(http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml\)](http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml)

 [Follow us on Twitter \(https://twitter.com/SAFE_Frankfurt\)](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

Enter your email address to get regular blog updates.

* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version (https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_10Jan2020.pdf))

I agree to the data protection statement.*

Subscribe

RECENT POLICY PUBLICATIONS

Apr 2020

Corona-Bonds und ihre Alternativen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/corona-bonds-und-ihre-alternativen.html>)

Marcel Thum, (https://tu-dresden.de/cdd/leitung_und_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum) Alfons J. Weichenrieder (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/52-weichenrieder.html>)

Apr 2020

The Case for Corona Bonds (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/the-case-for-corona-bonds.html>)

Matej Avbelj, (<https://www.eui.eu/DepartmentsAndCentres/Law/People/Fellows/BBF/Matej-Avbelj>) Antonia Baraggia, (<https://www.mmg.mpg.de/person/99018/2553>) Jürgen Bast, (https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof_leitung) Bojan Bugarič, (<https://www.sheffield.ac.uk/law/staff/bbugaric/index>) Emanuel Castellarin, (<https://unistra.academia.edu/EmanuelCastellarin>) Francesco Costamagna, (<https://www.law.georgetown.edu/ctls/staff/francesco-costamagna/>) Anuscheh Faraha, (<https://www.oer5.rw.fau.de/prof-dr-anuscheh-farahat/>) Matthias Goldmann, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/549-goldmann.html>) Anna-Katharina Mangold, (<https://www.europeanstudies.info/en/about-ma-eus/our-team/administrative-team/prof-dr-anna-katharina-mangold-ilm-cambridge/>) Mario Savino, (<https://unitus.academia.edu/MarioSavino>) Alexander Thiele, (<https://www.uni-goettingen.de/de/pd-dr-alexander-thiele/418590.html>) Annamaria Viterbo (<http://www.dg.unito.it/do/docenti.pl/alias?anna.viterbo#profilo>)

Apr 2020

Emerging Evidence of a Silver Lining: A Ridge Walk to Avoid an Economic Catastrophe in Italy and Spain (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/emerging-evidence-of-a-silver-lining-a-ridge-walk-to-avoid-an-economic-catastrophe-in-italy-and-spa.html>)

Christopher Busch, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/468-busch.html>) Alexander Ludwig, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/112-ludwig.html>) Raül Santaaulàlia-Llopis (<https://www.barcelonagse.eu/people/santaaulalia-llopis-raul>)

All Policy Publications (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)


Kontakt

Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080
Fax: +49 69 798 30077
E-Mail: info@safe-frankfurt.de

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter (https://twitter.com/SAFE_Frankfurt)

SAFE →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

Policy Center →

- SAFE Senior Policy Fellows (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html>)

Forschung →

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

News & Events →

- Alle News (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html>)
- Newsletter (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html>)

→ Policy Publikationen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)

→ SAFE Finance Blog (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)

→ Policy Center Team (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>)

→ Expertendatenbank (<https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html>)



Startseite (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

Impressum (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

Datenschutz (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE