

21.11.2013 - 19:35 Uhr

Regulierung per Dimmer, Kommentar zu den Verhandlungen über die neugefasste EU-Marktrichtlinie (Mifid II), von Detlef Fechtner.

Frankfurt (ots) -

In Brüssel wird mal wieder ein Kampf zwischen Europas Finanzplätzen ausgefochten. Auf der einen Seite stehen die Londoner City und die dort ansässigen Investmentbanken, auf der anderen Seite die kontinentaleuropäischen Börsen. Zankapfel ist die Neufassung der EU-Marktrichtlinie, kurz: Mifid II, und darin insbesondere die Regelungen über die Marktstruktur, die Transparenzanforderungen und den Zugang zu Clearinghäusern. Ein erheblicher Teil der Streitpunkte konnte gestern in den Verhandlungen zwischen EU-Parlament, Ratsvorsitz und EU-Kommission aus dem Weg geräumt werden. Doch die Frage, wer damit die Schlacht um Mifid II gewonnen hat, bleibt erst einmal unbeantwortet.

Das liegt daran, dass technisch komplizierte Kompromisse ausverhandelt wurden, deren Auswirkungen auf den Handel mit Wertpapieren sich nicht einfach prognostizieren lassen. Mifid II, so wie es derzeit an Konturen gewinnt, wird den Wettbewerb von Handelsplattformen nicht aushebeln, aber andererseits auch keine unbegrenzte Fragmentierung befördern. Oder kürzer und bündiger: Mifid II wird Licht in einige Geschäfte bringen, aber den Handel im Dunkeln nicht völlig verbieten. Die EU reguliert nicht per Ein- und Ausschalter, sondern per Dimmer.

Das werden die britischen Lobbyisten womöglich kritischer beurteilen. Sie haben große Anstrengungen unternommen, um möglichst laxen Regelungen zu erreichen, etwa durch großzügige Ausnahmeregelungen von der generellen Handelsverpflichtung. Dabei wurde deutlich, dass es den Banken auf der Insel vor allem um das Anleihen- und Derivategeschäft geht. Wenn also nun der flehenden Forderung kontinentaler Börsen entsprochen und das weniger streng regulierte Handelsformat der Organized Trading Facilities nicht für das Aktiengeschäft geöffnet wird, dürfte dies für die Häuser in der City verkräftbar sein. Denn andererseits können sie auf der Habenseite die Ausnahmeklauseln für den Handel jenseits geregelter Märkte verbuchen. Ob sich diese "Waiver" tatsächlich effektiv durch Volumengrenzen beschränken lassen, ist längst noch nicht ausgemacht - und selbst das EU-Parlament bleibt misstrauisch, indem es bereits jetzt eine Revisionsklausel vorsieht.

Der Kompromiss ist insofern typisch europäisch. Er versucht, Wettbewerb unter Handelsplätzen zuzulassen, dabei aber der Notwendigkeit einer verlässlichen Preisfeststellung und eines fairen und durchschaubaren Handels Rechnung zu tragen. Das lässt sich nicht so einfach in Sieger und Verlierer übersetzen.

(Börsen-Zeitung, 22.11.2013)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100747541> abgerufen werden.