

Erstbewertung Market Integration and Supervision Package (MISP)

Der Bundesverband deutscher Banken begrüßt das Vorhaben der Europäischen Kommission, Europa durch einen tiefen und leistungsfähigen Kapitalmarkt wettbewerbsfähig zu machen. Das im Dezember 2025 vorgelegte Market Integration and Supervision Package (MISP) ist ein erster Schritt in die richtige Richtung, wenn in verschiedenen Rahmenwerken Wege eröffnet werden, um mehr Wettbewerb zu schaffen.

Im Fokus der privaten Banken stehen die Vorschläge, die die Post-Trade-Infrastrukturen und deren Angebote betreffen. Ein Vergleich mit dem US-Markt hat gezeigt, dass die Infrastrukturanbieter in Europa zu komplex und teuer sind. Das hat die Europäische Kommission erkannt und in der Zentralverwahrerverordnung an verschiedenen Stellen Möglichkeiten, für einen stärkeren Wettbewerb geschaffen. Aus Sicht der Banken fehlt dabei eine wesentliche Maßnahme. Zentralverwahrer sollten ihre Preise- und Leistungen standardisiert und transparent ausweisen müssen. Nur eine klare und einheitliche Kostenstruktur versetzt die Kunden – die Banken – in die Lage, Angebote zu vergleichen und das für sie günstigste auszuwählen. Diese Maßnahme ist auch deshalb wichtig, weil in jedem Mitgliedstaat nur ein CSD tätig ist. Demgegenüber stehen Banken, die Post-Trade-Services anbieten, immer im Wettbewerb mit anderen Banken. Daher sollten die Vorschläge zur Preistransparenz für Banken, die die Settlement-Internalisierung anbieten, nur gegenüber ihren Kunden gelten, nicht aber gegenüber dem Markt. Banken sind keine Marktinfrastrukturen.

Ebenfalls ein wichtiger und richtiger Vorstoß zur Verbesserung des Wettbewerbs im Post-Trade-Bereich ist der Vorschlag, die Finalitätsrichtlinie in eine Verordnung zu überführen. Eine zielgerichtete und punktuelle Vereinheitlichung insolvenzrechtlich relevanter Regelungen im Kapitalmarktbereich dient der Rechtssicherheit und schafft gleich Wettbewerbsbedingungen.

Die Förderung moderner Technologien, wie z. B. DLT, kann dezentrale Marktstrukturen schaffen und sich auf die Rolle der Banken als Intermediäre auswirken. Auch diese Vorschläge sind zu begrüßen, da ein europäischer Rahmen geschaffen wird, der vieles möglich macht. Es bleibt dem Markt überlassen, ob und in welchem Umfang er die modernen Angebote nutzt.

Auch die vorgeschlagenen Änderungen der MiCAR sind grundsätzlich zu begrüßen. Gleichzeitig besteht Anpassungsbedarf, um Aufsichtszuständigkeiten sowie Melde- und Anzeigewege klar und konsistent zuzuordnen, sodass diese der tatsächlichen Aufsichtskompetenz folgen. Die Vorschläge für die Handelsplätze schaffen den regulatorischen Rahmen, um eine marktgetriebene Konsolidierung zu ermöglichen und sind daher ebenfalls positiv zu bewerten.

Begleitet werden die inhaltlichen Vorschläge der Europäischen Kommission zur Integration des Marktes werden von Überlegungen, die Marktaufsicht teilweise bei der ESMA zu bündeln. Eine Zentralisierung der Aufsicht ist aus Sicht der privaten Banken kein Selbstzweck, sondern die Konsequenz aus einer marktgetriebenen Konsolidierung und Vertiefung der Märkte. Die aufsichtlichen Fragen hätten daher auch in einem zweiten Schritt beantwortet werden können und sollten jetzt die inhaltliche Debatte nicht überlagern. Der Ansatz eine europäische Aufsicht zunächst bei den Infrastrukturen, wie den CCPs und CSDs zu beginnen zu lassen, ist jedenfalls eine Möglichkeit, wenn folgende Überlegungen berücksichtigt werden:

- Eine Zentralisierung der Aufsicht darf nicht zu mehr Komplexität führen.
- Mehr europäische Aufsicht muss an gleicher Stelle zu weniger nationaler Aufsicht führen.

Unabhängig davon, wie die Details einer europäischen Aufsicht beurteilt werden, sollte die ESMA durch folgende Maßnahmen gestärkt und modernisiert werden:

1. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Marktes sollte als zentrale Leitlinie des aufsichtlichen Handelns der ESMA festgeschrieben werden.
2. Die ESMA muss handlungsfähig sein, z.B. durch die Einführung eines No-Action-Letters.