

# Blick über den Tellerrand

Weltweit haben Aufsichtsbehörden nach der Finanzkrise aufgerüstet. In Großbritannien und den USA ist die Aufsicht heute oft besser aufgestellt als hierzulande und versteht sich als Eingreiftruppe.

Kann die deutsche Aufsicht davon lernen?

Die Finanzkrise von 2008/09 markierte für die Aufsichtsbehörden weltweit eine Zäsur. Im Rahmen der verschärften Regulierung stellten sich die Aufsichtsbehörden vielfach neu auf und wurden mit weiteren Kompetenzen ausgestattet. Noch mehr als zehn Jahre danach lassen sich jedoch deutliche Unterschiede hinsichtlich Gestaltungsmacht, Transparenz, Rechenschaftspflicht (Accountability) und Strukturen zwischen den Ländern feststellen. Was hat sich bewährt und wo kann die BaFin noch lernen?

Der Vergleich kann naturgemäß nur punktuell erfolgen und konzentriert sich hier auf zwei Schwerpunktthemen: zum einen Verbraucherschutz und zum anderen Transparenz und Verantwortlichkeiten. Die Aufsichtsbehörden in Großbritannien und den USA gingen nach der Krise durch tiefgreifende Reformen und bieten sich auf diesen Feldern für einen Vergleich an.

Vor der Finanzkrise galt finanzieller Verbraucherschutz in Ländern wie den USA, UK oder Deutschland als „orphan mission“<sup>1</sup>, ein von den Aufsichten äußerst stiefmütterlich behandeltes Feld. Nicht die einzelnen Bürgerinnen, sondern die Stabilität der einzelnen Finanzinstitute stand im Fokus der Aufseher. Bei der BaFin war Verbraucherschutz kaum mehr als ein Solvenzschutz für die Kreditinstitute und daher nicht selten gegen die Verbraucher gerichtet. Ähnliches galt für Großbritannien und die USA.<sup>2</sup>

### 1.1. Beispiel USA: Eine eigene Behörde für den finanziellen Verbraucherschutz

In den Vereinigten Staaten war der Verbraucherschutz im Finanzbereich beispielsweise auf ein Dutzend Behörden aufgeteilt, mithin völlig ineffektiv und anfällig für Regulierungsarbitrage. Es herrschte ein erhebliches Informations- und Machtgefälle zwischen der Finanzbranche und den Verbrauchern. Noch auf dem Höhepunkt der Finanzkrise wurde aber schnell und durchgreifend gehandelt: 2010 verabschiedete die Obama-Regierung den *Dodd Frank Act*, der neben zahlreichen anderen weitreichenden Reformen den großen Wurf wagte.

Die Kompetenzen im finanziellen Verbraucherschutz wurden in einer neuen, unabhängigen Behörde, dem **Consumer Financial Protection Bureau** (CFPB), gebündelt. **Das CFPB erhielt starke Aufsichts- und Durchgriffsrechte auf nahezu alle Finanzinstitute des Landes, zugleich wurde es personell und finanziell schlagkräftig ausgestattet.** Im Jahr 2018

konnte man auf rund 1600 Mitarbeiterinnen und ein Budget von circa 650 Millionen Dollar verweisen.

Die Bilanz der jungen Behörde ist beeindruckend: Seit ihrem Start 2011 hat sie mehr als 1,5 Millionen (!) Verbraucherbeschwerden entgegengenommen und verfolgt im Schnitt mehr als 200.000 Beschwerden pro Jahr. **Insgesamt wurden 12,4 Milliarden Dollar an Schadenszahlungen von der Finanzindustrie erstritten, von denen 31 Millionen US-Bürger profitieren konnten.**<sup>3</sup> In der Datenbank des CFPB, der *Consumer Complaint Database*, wird jede einzelne Beschwerde offen publiziert – einschließlich des Namens des Finanzinstituts, Details zum betroffenen Produkt und Vorgang.<sup>4</sup> Ein hohes Maß an Transparenz und Öffentlichkeit begleitet die Arbeit des CFPB.

In der US-Bevölkerung genießt die junge Behörde eine enorme Popularität: Laut einer aktuellen Umfrage unterstützen 73 Prozent der Bevölkerung Mission und Ziele des CFPB – und das im Kreis demokratischer (78 Prozent) wie auch republikanischer Wähler (64 Prozent).<sup>5</sup> Einer weiteren Umfrage zufolge kennen 92 Prozent der befragten Bürger das CFPB und wissen wofür die Abkürzung steht.

### **In den USA ist die Verbraucherschutzbehörde sehr populär**

Eine große Mehrheit der Bevölkerung steht also hinter der Behörde – gegen den erklärten Willen der Trump-Administration, die die Verbraucheraufsicht derzeit durch Personalwechsel an der Spitze und eine neue finanzindustriefreundliche Linie massiv zu schwächen sucht.<sup>6</sup> Ein Ende des Tauziehens ist noch nicht in Sicht – allerdings konnte das CFPB unterhalb der politischen Ebene vielen seiner Aufgaben weiterhin nachkommen.<sup>7</sup> Festzuhalten bleibt, dass das CFPB aufgrund seines großen Einsatzes für die Menschen in Finanzfragen binnen weniger Jahre einen enormen Rückhalt in der Bevölkerung erreicht hat.

### **Dies wirft die Frage auf: Kann die BaFin in Sachen finanziellem Verbraucherschutz von diesem Beispiel lernen?**

Seit 2015 ist die BaFin als Aufsichtsbehörde für den kollektiven finanziellen Verbraucherschutz zuständig<sup>8</sup>, der seither neben der systemischen Finanzstabilität und der Bankensolvvenz als eigenständiges Aufsichtsziel verankert ist. Anders als das amerikanische CFPB (mit dem Mono-Ziel Verbraucherschutz) verfolgt die BaFin also insgesamt drei Ziele, die jedoch nicht gleichwertig repräsentiert sind.

So gibt es beispielsweise keine eigene Exekutivdirektion Verbraucherschutz, die der Banken- oder Wertpapieraufsicht gleichgestellt wäre. Die neu gegründete Abteilung Verbraucherschutz ist der Wertpapieraufsicht der BaFin untergeordnet.<sup>9</sup> **Sie verfügt mit ihren acht Referaten über einen Bruchteil des Personals der US-Behörde CFPB.**<sup>10</sup> Die Zahl der Beschwerden von Verbrauchern gegenüber Finanzdienstleistern inklusive Versicherungen schwankte in den letzten Jahren ungefähr zwischen 13.000 und 17.000 pro

Jahr.<sup>11</sup> Daneben nimmt die BaFin nach eigenen Angaben rund 20.000 Anfragen jährlich über ihr Verbrauchertelefon entgegen.

Ausgehend vom „Nullniveau“ vor der Finanzkrise nimmt die BaFin ihre neue Verbraucherschutzmission durchaus ernst, sie geht Hinweisen und Beschwerden nach und zeigt in beratenden Gremien wie dem Verbraucherbeirat Insidern zufolge rege Präsenz ihrer Leitung. Auch die Zusammenarbeit mit Verbraucherschutzorganisationen funktioniert nach Einschätzung von Beteiligten gut. Dennoch ist festzustellen, dass die BaFin im Verbraucherschutz deutlich hinter ihren Möglichkeiten zurückbleibt.

### **Die BaFin steckt mit ihren Aufgaben in einem Zielkonflikt**

Dieser Fakt ist zum einen strukturell bedingt: Die BaFin vereint Aufsichtsziele unter ihrem Dach, die miteinander in Konflikt geraten können. **Zwischen Banksolvenz und finanziellem Verbraucherschutz gibt es keine natürliche Win-Win-Situation**, wie dies oft von den Finanzinstituten und bisweilen auch von Aufsehern konstatiert wird. **Die Grundsituation ist stattdessen meist ein Tradeoff** - in dem sich Ertragsinteressen der Finanzbranche und Anlageinteressen der Verbraucher entgegenstehen und sich die Produktrendite teilen müssen (Produzenten- versus Konsumentenrente).

Zugleich herrschen auf den Finanz- und Anlagemärkten massive Informationsasymmetrien. **Die Anbieter wissen aufgrund der Marktkomplexitäten immer wesentlich mehr über ihre Produkte als die Konsumenten.** Dieser Informationsvorsprung wird oft genutzt, um die Produzentenrente auf Kosten des Verbrauchers zu erhöhen - ein natürlicher Anreiz, der sich unter dem aktuellen Margendruck der Finanzbranche noch verschärft. **Es ist also in der Regel nicht so, dass eine besonders faire und kundenorientierte Beratung auch für den Finanzanbieter die beste Option ist.**

Die Aufseher selbst scheinen dieses massive Informationsgefälle jedoch anders zu beurteilen: „Die BaFin legt ihrer Tätigkeit ein differenziertes Verbraucherbild zugrunde. In erster Linie soll der Verbraucher die Möglichkeit erhalten, sich eigenständig, informiert und risikobewusst für oder gegen Produkte und Dienstleistungen am Finanz- und Kapitalmarkt zu entscheiden“, schreibt die Exekutivdirektorin Wertpapieraufsicht, Elisabeth Roegele.<sup>12</sup> Immer wieder betonen die Finanzaufseher, dass der Verbraucher bei Finanzentscheidungen nicht „bevormundet“ werden dürfen, um das „Gleichgewicht“ zwischen Schutz und Eigenverantwortung in Finanzfragen nicht zu stören.<sup>13</sup>

### **In den USA ist Produktintervention ein gängiges Instrument**

Tatsächlich hat es ein solches Gleichgewicht jedoch nie gegeben. **Die Mündigkeit in Finanzfragen ist für die meisten Bürgerinnen de facto eine unerreichbare Illusion** - der Informationsvorsprung der Finanzbranche ist viel zu groß und die Transaktionskosten für den Einzelnen, diesen Vorsprung einzuholen, oft unbezahlbar hoch. Das Leitbild des „informierten und eigenverantwortlich handelnden Verbrauchers“ und einer „Kommunikation auf Augenhöhe“ zwischen Finanzdienstleistern und Kunden<sup>14</sup> geht daher

an den Realitäten der Finanzbranche vorbei. Der Einsatz der BaFin für mehr Transparenz und Informationspflichten in der Anlageberatung sowie finanzieller Bildung der Verbraucherinnen (financial literacy) ist zu begrüßen, aber er ändert wenig an der **starken Grundasymmetrie**. Der Hebel dieser Maßnahmen ist damit schlicht zu klein.

Die US-Verbraucheraufsicht hat dies erkannt: Neben weitreichenden Informations- und Aufklärungsangeboten setzt das amerikanische CFPB vor allem auf „Enforcement“ gegenüber den Finanzanbietern. **Die US-Behörde ebnet so das Informationsgefälle zwischen Anbietern und Kunden spürbar ein. Die** Produktintervention ist - anders als bei der BaFin - nicht „Ultima Ratio“, nicht das „scharfe Schwert“ das nur nach „reichlicher Überlegung“ gezogen wird<sup>15</sup>, sondern ein gängiges, pragmatisches Instrument.

Lernen kann die BaFin vom US-Beispiel, indem sie das große Informationsgefälle und den starken Interessenkonflikt zwischen Anbietern und Kunden anerkennt, ihr Leitbild des Verbrauchers den Realitäten anpasst und entsprechend ihren Aktionsspielraum nutzt. Dieser ist kleiner als beim CFPB, doch deutlich größer als das, was die BaFin aktuell aus ihm macht.

Die BaFin kann auch nicht anführen, dass sie „nur“ das Mandat des kollektiven Verbraucherschutzes besitzt, während das CFPB auch die Beschwerden von Einzelpersonen gegenüber der Finanzbranche verfolgen kann (individueller Verbraucherschutz). **Auch der kollektive Verbraucherschutz hat die Spielräume des Enforcement.** Behindert wird die deutsche Aufsicht vielmehr durch den ihr inhärenten Zielkonflikt zwischen der Solvenz der Finanzunternehmen und einem optimalen Verbraucherschutz.

### **Im Krisenfall steht der Verbraucherschutz zurück**

**Das „kooperative Modell“ der deutschen Finanzaufsicht wird es im Ernstfall einer neuen Finanzkrise** (oder auch nur einer schlechteren Lage des Finanzsektors) **schwer haben**, denn dann wird der Verbraucherschutz gegenüber den Zielen der Finanzstabilität und Bankensolvvenz in der BaFin den Kürzeren ziehen, da er im Gegensatz zu den beiden letzteren systemisch nicht ins Gewicht fällt.

Ein optimales Niveau an Verbraucherschutz lässt sich daher unter dem Dach einer Allfinanzaufsicht nur schwer garantieren. **Mittelfristig macht es daher Sinn, den Verbraucherschutz von der BaFin abzutrennen** und an eine eigene, durchsetzungsstarke staatliche Stelle zu übertragen, die zwar mehr Angriffsfläche bietet, aber durch ihre klare Ausrichtung die Interessen der Verbraucherinnen besser schützt. Zumindest müsste diese Aufsicht in Fragen der Transparenz und Rechenschaft weitaus aktiver werden, als es die BaFin derzeit ist.

### **1.2. Beispiel Großbritannien: Transparenz und Verantwortlichkeit**

Die Transparenz einer Aufsicht und ihre Pflicht zur Rechenschaft sind für das Gelingen ihrer Mission eine zentrale Frage. Ein punktueller Vergleich zwischen der britischen

Financial Conduct Authority (FCA) und der BaFin in Sachen Transparenz und Rechenschaft soll im Folgenden aufzeigen, wo die BaFin auch an dieser Stelle von den Erfahrungen anderer Aufsichten profitieren kann.

**Die FCA vereint – ähnlich, wenn auch nicht deckungsgleich mit der BaFin – Finanzaufsicht und Verbraucherschutz unter einem Dach.** Nach der Finanzkrise 2008/2009 hat die FCA den finanziellen Verbraucherschutz ebenfalls deutlich ausgeweitet. Auffallend ist, dass sie insgesamt über ein breites Spektrum an Regeln und Instrumenten verfügt, die Transparenz und Rechenschaftspflichten ihrer Arbeit gewährleisten sollen:

Mit dem Financial Regulators Complaints Commissioner existiert eine unabhängige Beschwerdeinstanz, die als Kontrollorgan der FCA und weiterer Aufsichtsbehörden fungiert. **Der unabhängig arbeitende Complaints Commissioner nimmt Beschwerden zur Arbeit der Finanzaufsichten entgegen und wertet diese aus.**<sup>16</sup> Auf telefonische Beschwerden reagiert das Büro innerhalb von zwei Tagen.<sup>17</sup> Im Jahresbericht des Commissioners an das Parlament wird detailliert aufgelistet, welcher Art die Beschwerden sind und wie die Finanzaufsicht darauf reagieren sollte.<sup>18</sup> Für die Politik und die Öffentlichkeit liefert die Arbeit des Complaints Commissioners wertvolle Hinweise zur Funktionsfähigkeit der Finanzaufsicht und hat eine wichtige Kontrollfunktion.

In Deutschland ist keine vergleichbare Kontrolle der Finanzaufsicht durch eine Beschwerdestelle gegeben. Anders als die FCA ist die BaFin dem Bundesfinanzministerium gegenüber weisungsgebunden und unterliegt damit der internen Kontrolle des Ministeriums. Dies rechtfertigt jedoch nicht die im Vergleich zu den britischen und US-Behörden niedrige Rechenschaftspflicht. **Die Arbeit der BaFin ist keiner systematischen, öffentlichen Kontrolle unterzogen.**

#### **Der FCA ist bei der Gremienarbeit sehr viel transparenter**

Rund um Fragen des Verbraucherschutzes wird die FCA zudem von einem Beirat beraten, dem Financial Services Consumer Panel (FSCP). **Der FSCP tagt zweimal monatlich (sic!) und veröffentlicht auf seiner Webseite in kurzen Abständen Stellungnahmen, Analysen und Presseberichte zu aktuellen Themen im finanziellen Verbraucherschutz.**<sup>19</sup> Ziel seiner Arbeit ist es, die FCA in Verbraucherfragen zu beraten und dabei Missstände und Defizite im Verbraucherschutz aufzuzeigen. Darüber hinaus publiziert der Rat einen Jahresbericht, in dem er Rechenschaft über seine Arbeit ablegt.<sup>20</sup> **Die BaFin besitzt ebenfalls einen Verbraucherbeirat, der allerdings nur zweimal jährlich tagt,** keine öffentlichen Stellungnahmen oder Positionspapiere veröffentlicht, über keine eigene Webseite verfügt und sich als internes Beratungsgremium der BaFin versteht.

Darüber hinaus **misst die FCA die Qualität ihrer Arbeit in vierteljährlichen Berichten anhand von Leistungsindikatoren** (Quarterly Key Performance Indicators (KPIs)), die einer breiten Öffentlichkeit zeitnah online zur Verfügung gestellt werden.<sup>21</sup> Beobachtet wird unter anderem, wie viele Fälle die FCA in welchem Zeitraum bearbeitet hat und welche

Schwankungen sich gegenüber den Vorjahren ergeben. **Bei der BaFin hingegen finden sich solche konkreten Leistungsindikatoren nicht** – abgesehen von Zahlen in den Jahresberichten, die offenlegen, wie viele Beschwerden bearbeitet wurden.

Und die FCA tut noch mehr in Sachen Transparenz: Für ihr Spitzenpersonal veröffentlicht sie Zahlen zu Reisekosten, Spesen und Tagegeldern (Allowances and Expenses), die in Excel-Tabellen online abrufbar sind.<sup>22</sup> Die BaFin hat diese Informationen nicht veröffentlicht.

## 2. Fazit und Schlussfolgerungen

Von einem niedrigen Vorkrisenniveau kommend hat sich die Arbeit der BaFin im finanziellen Verbraucherschutz spürbar gesteigert, doch es ist noch sehr viel Luft nach oben.

- **Verbraucherschutz stärken:** Strategisch sollte die BaFin den Verbraucherschutz in ihren Zielen stärker gewichten. Sie sollte sich bewusst machen, dass das massive Informationsgefälle zwischen Finanzbranche und Verbraucherinnen in Finanzfragen einen besonderen Schutz der Verbraucher erfordert.
- **Ziele ausbalancieren:** Strategisch sollte die BaFin stärker im Blick behalten, dass sich ihre Aufsichtsziele selten ergänzen, sondern oft widersprechen. Der Tradeoff zwischen Solvenz und Verbraucherschutz ist besser zugunsten der Verbraucher auszubalancieren. Ein guter Weg wäre, eine eigene Direktion für Verbraucherschutz innerhalb der BaFin zu installieren – auf Augenhöhe mit denen für Versicherungen, Wertpapieren und Banken.
- **Transparenz ausbauen:** Zu diesem Zweck ist auch die Transparenz und Rechenschaftspflicht der BaFin in Aufsichts- und Verbraucherschutzangelegenheit zu verbessern. Als Vorbild hierfür könnten die Kontrollmechanismen und Beratungsorgane der Financial Conduct Authority dienen. Überzeugend ist zum Beispiel die britische Praxis, Verbraucherbeschwerden über die Arbeit der Finanzaufsicht zu veröffentlichen.

Mittelfristig ist es sinnvoll, den Verbraucherschutz aus der Allfinanzaufsicht der BaFin auszugliedern, eine Behörde mit einem „Mono-Ziel“ zu installieren und mit weitreichenden Durchgriffs- und Sanktionsrechten auszustatten. Das Consumer Financial Protection Bureau könnte dabei als Vorlage dienen. Die enorme Popularität der US-Behörde zeigt, dass in der Bevölkerung von Ländern mit ausgeprägten Finanzmärkten ein hoher Bedarf an Institutionen besteht, die Rechte und Einfluss der Verbraucher gegenüber einer immer komplexer werdenden, unübersichtlichen und teils übergreifigen Finanzwelt stärkt.

ELKE PICKARTZ

---

<sup>1</sup> Levitin, Adam, The Consumer Financial Protection Bureau, Review of Banking and Financial Law (2013), Vol. 32, 321-369, 329.

<sup>2</sup> Vgl. Levitin, 323-332; Kessler, Jürgen, Finanzaufsicht und Finanzmarktwächter, Bonn 2013.

- 
- <sup>3</sup> Vgl. Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), Stand April 2018, <https://www.consumerfinance.gov/>. Die Durchschnittszahl der Beschwerden ist aus dem Zeitraum 2011 (Start der Behörde) bis Frühling 2018 geschätzt.
- <sup>4</sup> Vgl. CFPB, Consumer Complaints Database, [https://www.consumerfinance.gov/data-research/consumer-complaints/search/?from=0&searchField=all&searchText=&size=25&sort=created\\_date\\_desc](https://www.consumerfinance.gov/data-research/consumer-complaints/search/?from=0&searchField=all&searchText=&size=25&sort=created_date_desc), Stand August 2019.
- <sup>5</sup> Zu den Details der Studie siehe: Americans for Financial Reform, 31. Juli 2018, <https://ourfinancialsecurity.org/2018/07/afrcri-poll-new-survey-reveals-discontent-with-mulvaney-path-at-cfpb/> <https://ourfinancialsecurity.org/wp-content/uploads/2018/07/LRPpublicmemo.AFR..CRL..CFPB..f1.073118-for-website.pdf>.
- <sup>6</sup> Vgl. „Trump pick plans radical shake-up of consumer protection agency“, FT vom 5. Dezember 2017, [www.ft.com/content/306c34c6-d71b-11e7-8c9a-d9c0a5c8d5c9](http://www.ft.com/content/306c34c6-d71b-11e7-8c9a-d9c0a5c8d5c9).  
„Trump eyes low-profile White House staffer to head consumer body“, FT vom 17. Juni 2018, [www.ft.com/content/d4b097f4-71e7-11e8-b6ad-3823e4384287](http://www.ft.com/content/d4b097f4-71e7-11e8-b6ad-3823e4384287).
- <sup>7</sup> Vgl. „Can Consumers still get help from the CFPB?“, 14. April 2018, [www.consumerreports.org/consumer-financial-protection-bureau/can-consumers-still-get-help-from-the-cfpb/](http://www.consumerreports.org/consumer-financial-protection-bureau/can-consumers-still-get-help-from-the-cfpb/).
- <sup>8</sup> Mit Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes im Juli 2015.
- <sup>9</sup> Vgl. [https://www.BaFin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Liste/dl\\_organigramm.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=49](https://www.BaFin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Liste/dl_organigramm.pdf?__blob=publicationFile&v=49)
- <sup>10</sup> In ihrem Jahresbericht 2018 hat die BaFin insgesamt 2713 Beschäftigte aufgeführt (Stand Dezember 2018), die jedoch nicht weiter aufgeschlüsselt sind.
- <sup>11</sup> Nach Auswertung der Zahlen der BaFin-Jahresberichte zwischen 2015 – 2018.
- <sup>12</sup> BaFin Jahresbericht 2015, 44.
- <sup>13</sup> BaFin Jahresbericht 2015, 44.
- <sup>14</sup> Vgl. BaFin, Jahresbericht 2016, 33.
- <sup>15</sup> BaFin, Jahresbericht 2017, 21.
- <sup>16</sup> Vgl. The Financial Regulators Complaints Commissioner, <http://frccommissioner.org.uk/about/>.
- <sup>17</sup> Vgl. <http://frccommissioner.org.uk/contact/>.
- <sup>18</sup> Vgl. <http://frccommissioner.org.uk/wp-content/uploads/OCC-Annual-report-2018-2019.pdf>.
- <sup>19</sup> Vgl. Financial Services Consumer Panel (FSCP), [www.fs-cp.org.uk](http://www.fs-cp.org.uk).
- <sup>20</sup> Der Jahresbericht 2018/19 ist abrufbar unter: <https://www.fs-cp.org.uk/consumer-panel/annual-report-2018-2019>.
- <sup>21</sup> Vgl. Financial Conduct Authority (FCA), <https://www.fca.org.uk/about/measuring-our-performance>.  
Der letzte Key-Performance-Indikator Bericht (März 2019) findet sich unter <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/key-performance-indicators-march-2019.pdf>.
- <sup>22</sup> Vgl. dazu FCA, [www.fca.org.uk/about/allowances-expenses](http://www.fca.org.uk/about/allowances-expenses).