

Kleine Anfrage

der Abgeordneten Frank Schäffler, Christian Dürr, Dr. Florian Toncar, Bettina Stark-Watzinger, Markus Herbrand, Katja Hessel, Renata Alt, Jens Beeck, Dr. Marcus Faber, Otto Fricke, Katrin Helling-Plahr, Manuel Höferlin, Reinhard Houben, Ulla Ihnen, Dr. Marcel Klinge, Konstantin Kuhle, Oliver Luksic, Alexander Müller, Bernd Reuther, Matthias Seestern-Pauly, Katja Suding und der Fraktion der FDP

Chancen und Risiken von Exchange Traded Funds

Im November 2018 veröffentlichte die Europäische Zentralbank (EZB) ein „Special Feature“ mit dem Titel „Counterparty and liquidity risks in exchange-traded funds“ (www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart201811_3.en.html). Bei sogenannten Exchange Traded Funds (ETFs) handelt es sich um börsengehandelte Indexfonds. Sie gehören zur Kategorie der passiv gehandelten Indexfonds, die die Wertentwicklung eines bestimmten Indexwertes nachbilden. Bei aktiv gemanagten Investmentfonds sind Fondsmanager mit der Verwaltung des Fondsvermögens betraut.

Bei den passiv börsengehandelten Indexfonds (ETFs) sind wiederum sog. physisch replizierende Fonds und sog. synthetische replizierende Fonds zu unterscheiden. Bei physisch replizierenden Fonds bildet der Fonds selbst den Indexwert nach, d. h. er erwirbt oder veräußert beispielsweise bei einem Aktienindex je nach Gewichtung des Index Aktien. Möglich ist dabei wiederum, dass eine hundertprozentige Nachbildung (Vollreplikation) des Index im Fonds oder eine Teilreplikation vorgenommen wird. Synthetisch replizierende ETFs dagegen halten nicht die Werte unmittelbar, die dem Index zugrunde liegen, sondern nutzen Derivate, wie zum Beispiel Tauschgeschäfte (Swaps), um die Wertentwicklung des eigentlich zugrunde liegenden Index abzubilden und sichern diese Tauschgeschäfte mit der Hilfe eines Sicherheitskorbes (collateral) ab.

Die EZB tritt in ihrem „Special Feature“ für eine Anpassung bestehender Regeln oder ein eigenes Regelwerk für ETFs ein. Die EZB sieht insbesondere die Gefahr, dass in turbulenten Phasen eine Anlegerflucht die Finanzstabilität gefährden könne. Der europäische Fondsverband Efama hat mit einer Stellungnahme vom 18. Juni 2019 auf die Bedenken der EZB geantwortet (www.efama.org/Publications/CounterpartyandliquidityrisksETFs.pdf). Nach Ansicht von Efama seien ausreichend Marktteilnehmer zur Abnahme von ETF-Anteilen auch in Stressphasen vorhanden, um sogenannte Schocks abzufedern. Zudem verweist Efama auf die hinterlegten Sicherheiten (collateral), die bei Ausfällen zum Tragen kämen.

Im Mai 2019 kam der Ausschuss für Finanzstabilität (bestehend aus Vertretern des Bundesministeriums der Finanzen, der Deutschen Bundesbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) zu dem Schluss, dass die von ETFs ausgehenden Stabilitätsrisiken bislang begrenzt sind und ETFs trotz des starken

Wachstums noch eine untergeordnete Rolle im Finanzsystem spielen (www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2019/05/2019-05-27-AFS-Bericht-Bericht.pdf?__blob=publicationFile&v=3).

Wir fragen die Bundesregierung:

1. Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl aktiv gemanagter Investmentfonds weltweit?
Wie hat sich die Anzahl in den letzten fünf Jahren entwickelt?
 - a) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung das durch diese verwaltete Vermögen?
Wie hat sich das verwaltete Vermögen in den letzten fünf Jahren entwickelt?
 - b) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl der aktiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds weltweit?
2. Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl aktiv gemanagter Investmentfonds innerhalb der Europäischen Union?
 - a) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung das durch diese verwaltete Vermögen?
 - b) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl der aktiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds innerhalb der Europäischen Union?
3. Wie hoch ist die Anzahl aktiv gemanagter Investmentfonds in Deutschland?
 - a) Wie hoch ist das durch diese verwaltete Vermögen?
 - b) Wie hoch ist die Anzahl der aktiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds in Deutschland?
4. Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl passiv gemanagter Investmentfonds weltweit?
 - a) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung das durch diese verwaltete Vermögen?
 - b) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl der passiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds (ETFs) weltweit?
Wie hat sich die Anzahl in den letzten fünf Jahren entwickelt?
5. Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl passiv gemanagter Investmentfonds innerhalb der Europäischen Union?
 - a) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung das durch diese verwaltete Vermögen?
 - b) Wie hoch ist nach Kenntnis der Bundesregierung die Anzahl der passiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds (ETFs) innerhalb der Europäischen Union?
6. Wie hoch ist die Anzahl passiv gemanagter Investmentfonds in Deutschland?
Wie hat sich die Anzahl in den letzten fünf Jahren entwickelt?
 - a) Wie hoch ist das durch diese verwaltete Vermögen?
Wie hat sich das verwaltete Vermögen in den letzten fünf Jahren entwickelt?

- b) Wie hoch ist die Anzahl der passiv gemanagten und börsengehandelten Investmentfonds (ETFs) in Deutschland?
Wie hat sich die Anzahl in den letzten fünf Jahren entwickelt?
- c) Wie viele Personen in Deutschland haben in ETFs investiert?
Wie hoch ist das investierte Vermögen?
7. Hat die Bundesregierung Kenntnisse darüber, wie sich die Kosten bzw. die Rendite von aktiven gemanagten Fonds im Vergleich zu ETFs verhalten?
8. Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung aus der Einschätzung der Bundesbank hinsichtlich verschiedener Finanzmarktrisiken bei ETFs (www.bundesbank.de/resource/blob/764422/c63b415bc2325ab7168daa099f561a6b/mL/2018-10-exchange-traded-funds-data.pdf)?
- a) Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung aus der Einschätzung der Bundesbank, dass ETFs ein erhöhtes Gegenparteirisiko haben?
Gab es bereits entsprechende Störungen bei deutschen ETFs?
- b) Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung aus der Einschätzung der Bundesbank, dass bei Marktstress ETFs Liquiditätsprobleme bekommen können?
Gab es bereits entsprechende Störungen bei deutschen ETFs?
- c) Welche Schlüsse zieht die Bundesregierung aus der Einschätzung der Bundesbank, dass es durch ETFs zu einer Beeinträchtigung der Informationsfunktion von Preisen kommen kann?
Lassen sich entsprechende Störungen in Deutschland identifizieren?
- d) Welche Maßnahmen plant die Bundesregierung, um die unterschiedlichen Risiken zu adressieren?
9. Welche Konsequenzen zieht die Bundesregierung aus der Sicht der EZB, dass ETFs nicht ausreichend reguliert seien?
Wenn ja, welche Maßnahmen plant die Bundesregierung hinsichtlich ETF-Regulierung?
10. Welche Konsequenzen zieht die Bundesregierung aus der Sicht der EZB, dass das Gegenparteirisiko bei ETFs die Gefahr birgt, in Stressphasen verstärkt wirken zu können?
- a) Wenn ja, gilt dies aus Sicht der Bundesregierung sowohl für physische als auch für synthetisch replizierende ETFs?
- b) Oder gilt dies aus Sicht der Bundesregierung vornehmlich für synthetisch replizierende ETFs, und wenn ja, aus welchen Gründen?
- c) Oder gilt dies aus Sicht der Bundesregierung vornehmlich für physisch replizierende ETFs, und wenn ja, aus welchen Gründen?
11. Welche Erfahrungen bzw. Beobachtungen hat die Bundesregierung bei den durch sie beaufsichtigten ETFs hinsichtlich der hinterlegten Sicherheiten gemacht?
- a) Wie hoch ist das Volumen der hinterlegten Sicherheiten der in Deutschland gehandelten ETFs?
- b) Inwiefern wären nach Sicht der Bundesregierung damit etwaige Ausfälle abgedeckt?

- c) Inwiefern besteht bzw. bestünde aus Sicht der Bundesregierung ein durch die Sicherheiten nicht abgedecktes Restrisiko?
Wenn ein solches besteht bzw. bestünde, in welcher Relation steht bzw. stünde dieses zum Gesamtwert der in Frage 9 genannten ETFs?
12. Inwiefern gibt es nach Sicht der Bundesregierung an den Börsen ausreichend Marktteilnehmer, die auch in Stressphasen ETF-Anteile kaufen und damit Schocks abfedern und damit Ungleichgewichte verhindern?
- a) Hat die Bundesregierung in diesem Zusammenhang in den letzten zehn Jahren Erkenntnisse darüber erhalten, dass ein entsprechendes Abfedern nicht erfolgt ist bzw. die Situation eingetreten ist, wo Entsprechendes gedroht hat?
- b) Wenn ja, welche Ereignisse haben aus Sicht der Bundesregierung zu diesen Folgen geführt?
13. Für wie viele ETFs wurde nach Kenntnis der Bundesregierung im Zusammenhang mit dem Brexit-Referendum weltweit an den Börsen der Handel ausgesetzt?
- a) Für wie viele ETFs wurde im Zusammenhang mit dem Brexit-Referendum an den europäischen Börsen der Handel ausgesetzt?
- b) Für wie viele ETFs wurde im Zusammenhang mit dem Brexit-Referendum an den deutschen Börsen der Handel ausgesetzt?
14. Für wie viele ETFs wurde nach Kenntnis der Bundesregierung im Zusammenhang mit der Volatilitätsspitze im Februar 2018 weltweit an den Börsen der Handel ausgesetzt?
- a) Für wie viele ETFs wurde im Zusammenhang mit der Volatilitätsspitze im Februar 2018 an den europäischen Börsen der Handel ausgesetzt?
- b) Für wie viele ETFs wurde im Zusammenhang mit der Volatilitätsspitze im Februar 2018 an den deutschen Börsen der Handel ausgesetzt?
15. Wird eine Regulierung von ETFs derzeit innerhalb der Europäischen Union auf Leitungs- und/oder Arbeitsebene beraten?
- a) Wenn ja, welche Gremien sind damit befasst?
- b) Wenn ja, wann haben hierzu welche Gremien getagt?
- c) Wenn ja, sind hierzu Sitzungen von Gremien bis Ende des Jahres 2019 angesetzt oder nach Sicht der Bundesregierung zu erwarten?
- d) Wenn ja, welche Position wird die Bundesregierung etwaigen Beratungen vertreten?
Mit welcher Begründung?
16. Besteht innerhalb der Gruppe der Verstärkten Zusammenarbeit zur Finanztransaktionsteuer (FTT) bereits Einigkeit darüber, ob und wenn ja, in welcher Weise ETFs von der von Deutschland und Frankreich vorgeschlagenen FTT-Aktiensteuer erfasst werden sollen?
- a) Wenn eine Besteuerung von ETFs insgesamt nicht vorgesehen ist, in welchem Umfang erwartet die Bundesregierung Ausweichreaktionen vom Aktienhandel in den Handel mit ETF-Anteilen?

- b) Wenn eine Besteuerung von ETFs vorgesehen ist, inwiefern würde sich diese auf physisch replizierende ETFs beschränken bzw. beschränken müssen?

Wenn dieses der Fall sein sollte, in welchem Umfang erwartet die Bundesregierung Ausweichreaktionen vom Aktienhandel in den Handel mit Anteilen an synthetisch replizierenden ETFs?

- c) Wenn eine Besteuerung von ETFs insgesamt vorgesehen ist, wie lautet die Begründung dafür, dass auch das Handeln von Anteilen mit synthetisch replizierenden ETFs erfasst werden würde?
- d) Hat die Bundesregierung Kenntnisse darüber, wie sich eine FTT-Aktiensteuer auf die Rendite bzw. Kosten von ETFs auswirken würde?

Berlin, den 31. Juli 2019

Christian Lindner und Fraktion

