

EIN EU-AKTIONSRAHMEN FÜR DIE FINANZKRISE

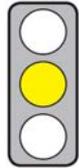
Stand: 06.11.2008

KERNPUNKTE

Ziel der Mitteilung: Die Kommission skizziert Maßnahmen zur Eindämmung der Finanzkrise. Dazu gehören EU-Finanzhilfen für besonders betroffene Mitgliedstaaten, neue Bilanzierungsstandards, die Regulierung von Managergehältern, Konjunkturprogramme und die Neuinterpretation zulässiger Staatsdefizite.

Betroffene: Banken, Finanzdienstleister, private und öffentliche Investoren.

Pro: Die Kommission fordert die Mitgliedstaaten zu Recht auf, die Haushaltsdisziplin zu wahren.



Contra: (1) Die angeregten Konjunkturprogramme der Mitgliedstaaten und der EU können Wachstum und Beschäftigung nicht nachhaltig steigern.
(2) Sollten die Aufweichung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und die Aussicht auf mittelfristige EU-Finanzhilfen einzelne Mitgliedstaaten zu einer verantwortungslosen Haushaltspolitik verleiten, wäre die Europäische Währungsunion gefährdet.
(3) Eine EU-weite Regulierung von Managergehältern ist verfehlt.

Änderungsbedarf: Auf nicht nachhaltige Konjunkturprogramme und die EU-weite Regulierung von Managergehältern sollte verzichtet werden. Die Mitgliedstaaten sollten bei normalen konjunkturellen Schwankungen nicht aus der gebotenen Haushaltsdisziplin entlassen werden.

INHALT

Titel

Mitteilung KOM(2008) 706 vom 29. Oktober 2008: **Aus der Finanzkrise in den Aufschwung: Ein Aktionsrahmen für Europa**

Kurzdarstellung

► Nutzen koordinierten staatlichen Handelns

- Nach Ansicht der Kommission hat das „koordinierte Vorgehen“ aller 27 Mitgliedstaaten auf EU-Ebene „seine Wirkung entfaltet“ und war „entscheidend“ für die Stabilisierung des europäischen Bankensystems. Sie drängt auf eine schnelle Umsetzung der Maßnahmen, damit dringend benötigte Liquidität in das Finanzsystem zurückfließt.
- Die Kommission fordert die EU-Organe auf, auf den bisher erreichten „Erfolg“ aufzubauen und auch die nächsten Phasen der Krise „geschlossen und koordiniert“ anzugehen. Dazu will die Kommission am 26. November ein Bündel kurzfristiger Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur vorschlagen.

► Stabilisierung und Umstrukturierung der Finanzmärkte

- Die Kommission hält das globale Finanzsystem weiterhin für „stark gefährdet“ und sieht das Risiko einer „gravierenden Kreditverknappung“.
- Zur weiteren Stabilisierung des Finanzsystems setzt die Kommission auf:
 - fortdauernde starke Unterstützung durch die Europäische Zentralbank und nationale Zentralbanken,
 - eine schnelle und konsistente Umsetzung der mitgliedstaatlichen Pläne zur Rettung von Banken und
 - die Bereitstellung „substanzieller“ mittelfristiger Finanzhilfen an Mitgliedstaaten, die unter Zahlungsbilanzproblemen leiden oder deren finanzielle Stabilität gefährdet ist, durch die EU und den Internationalen Währungsfonds.
- Die Kommission hat am 15. Oktober 2008 einer Änderung der Bilanzierungsstandards IAS 39 und IFRS 7 zugestimmt, die es Unternehmen erlaubt, Vermögenswerte ausnahmsweise nicht mit ihrem Marktwert zu bilanzieren (Verordnung 1004/2008 der Kommission, vom 15.10.2008, ABl. L 275, S. 37).
- Ferner hat sie in einer Mitteilung erklärt, dass staatliche Beihilfen, die eine Reaktion auf die Finanzkrise darstellen, grundsätzlich mit dem EU-Wettbewerbsrecht vereinbar seien (ABl. 2008, C 270, S. 8). Auch verweist sie darauf, dass sie bereits Vorschläge zur Einlagensicherung [KOM(2008) 661] und zur Erhöhung des Eigenkapitals von Banken [KOM(2008) 602] gemacht hat.
- Eine „Umstrukturierung“ des Bankensektors und „zu einem späteren Zeitpunkt“ die Rückführung der Banken in den Privatsektor hält die Kommission für „unumgänglich“. Zusammen mit den Mitgliedstaaten will sie „Teile des Bankensektors in der Weise umstrukturieren, dass in der Zukunft ein „fairer und gesunder Wettbewerb gesichert ist.“
- Die Kommission kündigt an, „in Kürze“ Gesetzgebungsvorschläge zu Ratingagenturen und zu Managergehältern zu machen.

- Ferner berät sie über die „Angemessenheit der Kapitalmarktaufsicht und des Risikomanagements“ bei Derivaten, Hedgefonds und Private Equity.
- Die Kommission hält es für erforderlich, die rechtliche und aufsichtsrechtliche Ausgestaltung des EU-Finanzsektors, „insbesondere der großen grenzübergreifend tätigen Finanzinstitutionen“, neu zu definieren. Sie spricht sich dabei für eine „Gesamtaufsicht“ auf EU-Ebene und gegen eine „einzelstaatliche Organisation der Aufsicht“ aus.

► **Folgen der Finanzkrise für die öffentlichen Haushalte**

- Als Folge der Finanzkrise rechnet die Kommission mit reduziertem Wachstum in den Jahren 2009 und 2010 sowie mittelfristig mit verringerten Produktivitätszuwächsen und verlangsamter Innovation.
- Die Kommission geht davon aus, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zurückgehen, die Arbeitslosigkeit steigen, und die Finanzlage der öffentlichen Haushalte schlechter werden wird. Dabei erwartet sie, dass die Mitgliedstaaten von den Folgen der Finanzkrise auf verschiedene Art und in verschiedenem Umfang betroffen sein werden.
- Staatliche Kapitalzuschüsse an Banken belasten die öffentlichen Haushalte unmittelbar. Staatliche Garantien werden haushaltswirksam, sobald Finanzinstitute sie in Anspruch nehmen. Bei ihrer Haushaltspolitik sollen die Mitgliedstaaten daher von der Flexibilität, die ihnen der EG-Vertrag und der darin verankerte Stabilitäts- und Wachstumspakt einräumen, vollen Gebrauch machen. Dabei sollen sie:
 - ihre Haushaltspolitik so gestalten, dass eine geordnete Bewältigung der Krise erwartet werden kann,
 - ihre jeweiligen Haushaltsspielräume einhalten,
 - strukturelle Reformen an dem Ziel ausrichten, die öffentlichen Haushalte langfristig krisenfest und nachhaltig zu machen,
 - Maßnahmen zur Nachfragestimulierung gezielt und zum richtigen Zeitpunkt durchführen und zeitlich begrenzen.
- Bei der Feststellung, ob ein Mitgliedstaat ein übermäßiges Haushaltsdefizit im Sinne des Art. 104 Abs. 2 EGV aufweist, sollen „konjunkturbedingte Auswirkungen“ wie Rettungspakete im Anschluss an die Finanzkrise anders beurteilt werden als „Haushaltsfolgen politischer Fehlentscheidungen“.

► **Maßnahmen zur Überwindung von Investitionsstaus und Arbeitslosigkeit**

- An dem politischen Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit der EU durch strukturelle Reformen und gezielte Investitionen zu verbessern („Lissabon-Strategie“), hält die Kommission fest. Sie will die Strategie aber – zur Stützung der Konjunktur – „gezielt“ um „kurzfristige Maßnahmen“ ergänzen, um Investitionsstaus zu verhindern. Dazu zählen insbesondere die folgenden Maßnahmen:
 - Die Europäische Investitionsbank (EIB) hat soeben einen Kreditrahmen von 30 Mrd. € für kleine und mittlere Unternehmen verfügbar gemacht, der über kommerzielle Banken vergeben werden soll. Da sich die EIB außerdem bei der Bekämpfung des Klimawandels, der Erhöhung der Energiesicherheit und Infrastrukturprojekten finanziell engagieren soll, hält die Kommission eine vorgezogene Kapitalerhöhung für erforderlich.
 - Die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung soll ihre Aktivitäten in den neuen Mitgliedstaaten verstärken.
 - Die Kommission will Mittel aus den mit über 350 Mrd. € ausgestatteten EU-Strukturfonds schneller an die Mitgliedstaaten fließen lassen, um Investitionsvorhaben zu beschleunigen.
- Die Kommission will die Mitgliedstaaten bei der Bekämpfung der steigenden Arbeitslosigkeit insbesondere unterstützen, indem sie Mittel aus dem Europäischen Sozialfonds und dem neu geschaffenen Fonds zur Anpassung an die Globalisierung leichter verfügbar macht. Sie fordert die Mitgliedstaaten auf, die Spielräume im EU-Recht für die Vergabe staatlicher Beihilfen zu nutzen und eine aktive Arbeitsmarktpolitik zu verfolgen („Flexicurity“).

► **Globale Antworten auf die Finanzkrise**

- Europa soll eng mit dem Internationalen Währungsfonds zusammenarbeiten, um durch Bereitstellung von Notfinanzhilfen eine weitere Ausbreitung der Finanzkrise zu verhindern und den steigenden Druck auf Entwicklungsländer zu mildern.
- Die Kommission will sich auf internationaler Ebene dafür einsetzen, makroökonomische Ungleichgewichte zu adressieren, die unter anderem auf künstlich niedrig gehaltenen Wechselkursen beruhen.
- Bei einem internationalen Gipfeltreffen in Washington am 15. November 2008 soll die EU für die Verbesserung der Finanzmarktregulierung und -aufsicht auf globaler Ebene eintreten durch:
 - höhere Einheitlichkeit und Qualität der internationalen Standards für die Finanzmarktregulierung,
 - bessere Koordination zwischen Finanzaufsichtsbehörden,
 - Stärkung der „makroökonomischen Aufsicht und Krisenprävention“ sowie den Aufbau von Frühwarnsystemen zur Erkennung drohender Finanzkrisen,
 - Ausbau der nationalen, regionalen und multilateralen Kapazitäten zur Bewältigung von Finanzkrisen,
 - langfristig die Schaffung effizienter und transparenter Strukturen für eine globale Finanzmarktkoordination, in denen die EU einheitlich auftritt und auch „wichtige Schwellenländer“ vertreten sind.

Änderung zum Status quo

- ▶ Die Finanzmarktaufsicht der EU ist bisher national organisiert. Zwar findet ein Informationsaustausch zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden statt, eine EU-Aufsicht gibt es jedoch nicht.
- ▶ Eine Kapitalerhöhung bei der derzeit mit ca. 165 Mrd. € ausgestatteten Europäischen Investitionsbank war bisher erst 2010 vorgesehen.
- ▶ Der Internationale Währungsfonds, auf dessen Reform die Bemühungen der EU um veränderte globale Strukturen der Finanzaufsicht abzielen, verfügt bisher nicht über ausreichende Kompetenzen zur Koordination einer globalen Reaktion auf Finanzkrisen.

Subsidiarität und dargelegter Bedarf für EU-Handeln

Die Kommission hält ein unkoordiniertes Handeln der Mitgliedstaaten nicht für ausreichend, um die Folgen der Finanzkrise einzudämmen.

Politischer Kontext

Die Staats- und Regierungschefs der EU äußerten sich bei ihrem Treffen am 15./16. Oktober 2008 in Brüssel zu einer möglichen harmonisierten Finanzmarktaufsicht in der EU nicht. Sie erklärten ihren Willen, Insolvenzen von Banken abzuwenden und das Finanzsystem rasch mit ausreichender Liquidität zu versorgen.

Am 22. Oktober 2008 setzte Kommissionspräsident Barroso eine Arbeitsgruppe ein, die bis zum Frühjahr 2009 Vorschläge für eine Bankenaufsicht auf EU-Ebene erarbeiten soll. Zum Vorsitzenden der Gruppe wurde der ehemalige Präsident des Internationalen Währungsfonds Jacques de Larosière ernannt.

Der Rat der Finanzminister hat sich am 4. November 2008 darauf geeinigt, höhere Defizite der öffentlichen Haushalte zur Bewältigung der Folgen der Finanzkrise einstweilen hinzunehmen. Das Verfahren zur Feststellung eines übermäßigen Defizits im Sinne des Art. 104 Abs. 2 EGV ermächtigt den Rat, bei Verfehlung der Referenzkriterien ein übermäßiges Defizit festzustellen, verpflichtet ihn dazu aber nicht. Ein Positionspapier der französischen Ratspräsidentschaft zu einer globalen Finanzmarktregulierung fand dagegen keinen Konsens.

BEWERTUNG

Ökonomische Folgenabschätzung

Ordnungspolitische Beurteilung

Die von der Kommission gebilligte **Anpassung der internationalen Bilanzierungsstandards ist** trotz des Ausmaßes der aktuellen globalen Finanzkrise **zweischneidig**. Einerseits kann die Bilanzierung von Vermögenswerten nach dem jeweiligen Marktwert („fair value“) in schlechten Zeiten dazu führen, dass Kreditinstitute diese Werte komplett abschreiben müssen. Dies wirkt sich negativ auf ihre Fähigkeit aus, Kredite zu vergeben. Andererseits senkt die Erlaubnis, die verwendete Bilanzierungsmethode der veränderten Wirtschaftslage anzupassen, die Aussagekraft und Vergleichbarkeit der Bilanz. Dies wirkt sich negativ auf das Vertrauen zwischen den Banken und auf die Finanzstabilität aus.

Die **Bemühungen** der Kommission **um eine EU-weite Regulierung der Managergehälter sind verfehlt**. Soweit sich die Mitgliedstaaten zur Stabilisierung der Finanzmärkte vorübergehend an Banken beteiligen, sind sie als Aktionäre selbstverständlich berechtigt, über Vergütungssysteme mitzubestimmen. Dabei ist auch gegen die derzeit viel kritisierte erfolgsabhängige Vergütung von Managern (Bonusmodelle) grundsätzlich nichts einzuwenden. Die Aktionäre sollten allerdings darauf achten, dass von Bonusmodellen keine Anreize zur Übernahme ungewollter Risiken ausgehen.

Auch bei der Regulierung von Ratingagenturen sollte mit Augenmaß vorgegangen werden. Für die Finanzkrise ist hauptsächlich die erhöhte Risikobereitschaft der professionellen Investoren und nicht die Qualität der Ratings verantwortlich. Auf der Suche nach hohen Renditen („search for yield“) in einer andauernden Phase niedriger Zinsen sind diese Investoren wesentlich hohe Risiken eingegangen. An der Risikobereitschaft der Investoren kann jedoch die Regulierung von Ratingagenturen nichts ändern.

Die Vorteile einer zentralen Finanzmarktaufsicht auf EU-Ebene sind umstritten. Ein Konsens darüber, wie eine EU-Finanzmarktaufsicht praktisch aussehen könnte, ist derzeit aber ohnehin nicht ersichtlich.

Die Kommission verdient Zustimmung dafür, dass sie die Mitgliedstaaten trotz voraussichtlich hoher finanzieller Belastungen an die EU-Regeln zur Haushaltsdisziplin („Stabilitäts- und Wachstumspakt“) erinnert.

Die Anregung, konjunkturbedingte Mehrausgaben mit krisenbedingten Mehrausgaben gleichzustellen, führt allerdings **zu einer unnötigen Schwächung des Pakts**. Denn bei regelmäßig auftretenden Konjunkturschwankungen sollten die Mitgliedstaaten ihre Haushaltsdisziplin nicht in gleicher Weise lockern dürfen wie während einer globalen Finanzkrise.

Am besten wäre es, wenn **die Mitgliedstaaten** die aktuell erwartete steigende Arbeitslosigkeit über ihre dafür vorgesehenen Sozialhaushalte abfedern und geplante Investitionen unverändert durchführen würden. Sie **sollten** jedoch **keinesfalls die Folgen der Finanzkrise nutzen, um** nicht nachhaltige Konjunkturprogramme aufzulegen und damit **ihre Staatsverschuldung zu erhöhen**.

Der **Vorschlag der Kommission, Mitgliedstaaten** mit Zahlungsproblemen **durch mittelfristige Finanzhilfen zu unterstützen, darf diese nicht von ihrer Eigenverantwortung für die Staatsverschuldung entbinden**. Andernfalls wäre die **Europäische Währungsunion** in ihrer Existenz **gefährdet**.

Die von der Kommission angerissene Diskussion über künstlich niedrig gehaltene Wechselkurse sollte nicht dazu führen, dass in der EWU eine aktive Wechselkurspolitik angestrebt wird, die den Entscheidungsraum der Europäischen Zentralbank eingrenzt.

Die Überlegungen der Kommission zur Reform der Finanzmarktregulierung und -aufsicht auf internationaler Ebene sind wenig aussagekräftig. Ein koordinierter Einsatz der EU für veränderte Eigenkapitalanforderungen („Basel II“) und erhöhte Transparenz bei Ratingagenturen wäre jedoch zu begrüßen. International einheitliche Standards auf diesen Gebieten könnten die Krisenfestigkeit des Finanzsystems spürbar erhöhen.

Folgen für Effizienz und individuelle Wahlmöglichkeiten

Die Kommission ermuntert die Mitgliedstaaten mehr oder weniger deutlich, vorhandene Haushaltsspielräume für öffentliche Investitionen zu nutzen. Daneben schlägt sie im Ansatz ein europäisches Konjunkturpaket vor. Ob die Bereitstellung großer Kreditrahmen und die beschleunigte Vergabe von Strukturfondsmitteln zu effizienten und sinnvollen Investitionen führen, ist jedoch zweifelhaft. Denn für die Bereitstellung von Kapital durch die Mitgliedstaaten oder die EU sind oft politische und nicht wirtschaftliche Kriterien entscheidend. Soweit die öffentlichen Haushalte für ihre Ausgabenprogramme selbst Kredite aufnehmen müssen, konkurrieren sie außerdem mit privaten Investoren um knappe Kreditmittel und erhöhen damit die Kreditkosten.

Folgen für Wachstum und Beschäftigung

Konjunkturprogramme und aktive Arbeitsmarktpolitik **können das Wachstum und die Beschäftigung nicht nachhaltig steigern**. Denn ob Investitionen getätigt werden, die wachstums- und beschäftigungsfördernd wirken, hängt von den Zukunftserwartungen der Wirtschaftsteilnehmer ab. Diese werden aber vom strukturellen Wachstumspotential einer Volkswirtschaft beeinflusst, welches sich nicht durch kurzfristig ausgerichtete öffentliche Ausgabenprogramme erhöhen lässt.

Folgen für die Standortqualität Europas

Soweit geänderte Eigenkapitalanforderungen für Banken die Finanzmarktstabilität erhöhen, stärken sie die Standortqualität Europas. Sollten massive nationale Ausgabenprogramme die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes gefährden, würde jedoch der Standort Europa nachhaltigen Schaden nehmen. Außerdem wäre in diesem Fall mit einer höheren Steuer- und Abgabenquote zu rechnen.

Juristische Bewertung

Kompetenz

Eine EU-Kompetenz zur Vereinheitlichung der Aufsicht über grenzüberschreitend tätige Finanzmarktakteure ergibt sich grundsätzlich aus Art. 95 EGV. Konkrete Vorschläge zur Umstrukturierung der Finanzmarktaufsicht liegen aber derzeit nicht vor.

Subsidiarität

Es ist nicht ersichtlich, worin der Mehrwert EU-weit einheitlicher Grundsätze für die Bemessung von Managergehältern liegen soll.

Verhältnismäßigkeit

Hängt von der konkreten Ausgestaltung der angekündigten Vorschläge ab.

Vereinbarkeit mit EU-Recht

Die von der Kommission angeregte leichtere Vergabe von Strukturfondsmitteln könnte Änderungen an dem in der Strukturfonds-Verordnung 1260/1999 geregelten Verfahren erforderlich machen.

Vereinbarkeit mit deutschem Recht

Unproblematisch.

Alternatives Vorgehen

Auf EU-weit einheitliche Grundsätze zur Bemessung von Managergehältern und auf die außerplanmäßige Bereitstellung von EU-Mitteln zur Flankierung nationaler Konjunkturprogrammen sollte verzichtet werden.

Mögliche zukünftige Folgemaßnahmen der EU

Die Kommission will am 26. November eine detaillierte Aufstellung der von ihr vorgesehenen kurzfristigen Maßnahmen vorlegen.

Zusammenfassung der Bewertung

An den EU-Regeln zur Haushaltsdisziplin ist festzuhalten. Eine weniger strikte Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspakts und mittelfristige EU-Finanzhilfen dürfen die Mitgliedstaaten nicht von ihrer Eigenverantwortung für nachhaltige öffentliche Haushalte entbinden. Der Mehrwert von Konjunkturprogrammen zur Bewältigung der Finanzkrise ist zweifelhaft. Eine EU-weite Regulierung von Managergehältern ist verfehlt.