

Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion

Teil I: Finanzunion

Dr. Bert Van Roosebeke und Philipp Eckhardt



© Shutterstock

Am 11. Oktober 2017 legt die Europäische Kommission ihre aktualisierten Pläne zur Vollendung der Bankenunion vor. Sie konkretisiert und korrigiert damit ihre Vorschläge für eine Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion vom Mai 2017. Die Kommissionspläne und damit dieser Input gelten folgenden Themen:

- ▶ Einrichtung einer fiskalischen Letztsicherung für den EU-Bankenabwicklungsfonds (SRF)
- ▶ Erwägungen zur Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen
- ▶ Einführung von mit Staatsanleihen besicherten Wertpapieren (SBBs)
- ▶ Schaffung eines europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS)
- ▶ Abbau des Bestands an notleidenden Krediten (NPL)
- ▶ Vollendung der Kapitalmarktunion und Stärkung der Finanzaufsicht

Kernpunkte

Einrichtung einer fiskalischen Letztsicherung für den EU-Bankenabwicklungsfonds (SRF)

- ▶ Eine fiskalische Letztsicherung durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) kann die Hürden für die Inanspruchnahme des SRF senken. Dies ist problematisch.
- ▶ Um eine Abwälzung von Abwicklungskosten und -risiken auf unbeteiligte Banken und Steuerzahler zu vermeiden, müssen die Regeln zur Gläubigerbeteiligung („bail-in“) und das Beihilferecht strikt angewandt werden.
- ▶ Um Moral-Hazard zu vermeiden, sollten ESM-Kredite an den SRF erst möglich sein, nachdem der betroffene Mitgliedstaat einen Mindestanteil der Abwicklungskosten übernommen hat.

Erwägungen zur Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen

- ▶ Die fehlende Pflicht für Banken, Staatsanleihen mit Eigenkapital zu hinterlegen, gefährdet die Nachhaltigkeit der Bankenunion, weil sie die Verknüpfung zwischen Banken und Staaten stärkt.
- ▶ Schnellstmöglich sollten Obergrenzen für Investitionen in Staatsanleihen eingeführt werden, um Klumpenrisiken abzubauen. Die Kommission sollte Schritte zur Abschaffung der Nullgewichtung auch ohne Unterstützung der USA und Japans unternehmen.

Einführung von mit Staatsanleihen besicherten Wertpapieren (SBBs)

- ▶ Für die Risikodiversifizierung sind SBBs wenig hilfreich, da sie Forderungen gegen nur 19 Euro-Staaten bündeln. Zweck dürfte eher die Risikoreduzierung für Banken in Krisenstaaten sein.
- ▶ Die lässt sich allerdings nur dann erreichen, wenn Banken SBBs nicht mit Eigenkapital hinterlegen müssen oder zum Kauf von SBBs verpflichtet werden. Beides wäre kontraproduktiv, weil sie die Verknüpfung zwischen Banken und Staaten stärken statt schwächen.
- ▶ Das Risiko, dass SBBs eines Tages zu einer gemeinsamen Haftung der Euro-Staaten – und damit implizit zu Euro-Bonds – führen, ist nicht von der Hand zu weisen.

Schaffung eines europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS)

- ▶ Grundsätzlich sachgerecht ist, dass die nationalen Einlagensicherungsfonds die ersten Verluste tragen sollen. Ob dies tatsächlich der Fall sein wird, ist unklar, da die Kommission offenlässt, wie viele Mittel die nationalen Fonds vorhalten müssen.
- ▶ Vor diesem Hintergrund ist die vorgeschlagene massive Erhöhung der Liquiditätshilfe durch EDIS von 20% auf 90% sehr problematisch. Sie kann de facto einer Verlustdeckung gleichkommen, die mit massiven Fehlanreizen und Umverteilungseffekten verbunden wäre.
- ▶ Die „Bedingungen“ für die Einleitung der Mitversicherungsphase müssen konkreter gefasst und ergänzt werden. Insbesondere muss die Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen Voraussetzung werden. Darüber, ob die Bedingungen für den Eintritt in die Mitversicherungsphase tatsächlich erfüllt sind, sollten das Europäische Parlament und der Rat entscheiden.

Abbau des Bestands an notleidenden Krediten (NPL)

- ▶ Weitergehende Befugnisse der Aufsichtsbehörden zum Umgang mit notleidenden Krediten sind nur dann vertretbar, wenn sie Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems verhindern sollen.
- ▶ Ein NPL-Leitfaden für alle kleinen Banken ist kritisch zu sehen.

Vollendung der Kapitalmarktunion und Stärkung der Finanzaufsicht

- ▶ Es ist sachgerecht, der quasi-regulatorischen Tätigkeit der EU-Finanzaufsichtsbehörden durch Leitlinien engere Grenzen zu setzen. Allerdings sollte hierbei nicht nur die Kommission, sondern auch das Europäische Parlament und der Rat Mitspracherecht haben.
- ▶ Die Berücksichtigung von Verbraucherschutz, Nachhaltigkeit und sozialen Standards durch Finanzaufsichtsbehörden kann zu Zielkonflikten mit der Finanzmarktstabilität führen.

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Einleitung | 4 |
| 2 | Bankensektor | 5 |
| 2.1 | Errichtung einer „fiskalischen Letztsicherung“ für den EU-Bankenabwicklungsfonds..... | 5 |
| 2.2 | Erwägungen zur Eigenkapitalhinterlegung für Staatsanleihen | 6 |
| 2.3 | Einführung von mit Staatsanleihen besicherten Wertpapieren (SBBs) | 8 |
| 2.4 | Schaffung eines Europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS) | 10 |
| 2.5 | Abbau des Bestands an notleidenden Krediten..... | 12 |
| 3 | Vollendung der Kapitalmarktunion und Stärkung der Finanzaufsicht | 15 |
| 4 | Anhang: cepEmpfehlungen zur Überarbeitung der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden | 18 |

1 Einleitung

Am 31. Mai 2017 hat die EU-Kommission ihr „Reflexionspapier“¹ zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) veröffentlicht. Es ist Teil des Weißbuch-Prozesses, den die Kommission mit dem Weißbuch zur Zukunft Europas² angestoßen hat. Der Weißbuch-Prozess soll in den Mitgliedstaaten eine Debatte über die Ausgestaltung der EU im Jahr 2025 anregen.

Neben dem WWU-Reflexionspapier hat die Kommission vier weitere themenspezifische Reflexionspapiere veröffentlicht. Dies sind:

- das Reflexionspapier zur sozialen Dimension Europas³,
- das Reflexionspapier „Die Globalisierung meistern“⁴,
- das Reflexionspapier über die Zukunft der Europäischen Verteidigung⁵ und
- das Reflexionspapier über die Zukunft der EU-Finzen⁶.

Mit dem WWU-Reflexionspapier will die Kommission eine Diskussion über die zukünftige Ausgestaltung der WWU anstoßen. Für diese Ausgestaltung differenziert sie zwischen konkreten Maßnahmen für die Zeit bis zu den Europawahlen im Juni 2019 und Maßnahmen für die Zeit danach bis 2025, durch die die WWU vollendet werden könnte.⁷

Das Reflexionspapier zur WWU baut auf dem Fünf-Präsidenten-Bericht⁸ zur Vollendung der WWU auf. Dieser wurde im Juni 2015 von den fünf damaligen Präsidenten der EU⁹ veröffentlicht. Daher finden sich einige der damaligen Vorhaben zur Vertiefung der WWU im Reflexionspapier zur WWU wieder, etwa der Vorschlag zur Einführung einer „makroökonomische Stabilisierungsfunktion“ für den Euro-Raum.

Die Vorschläge zur Zukunft der WWU sind in zwei Teile geteilt: Teil 1 enthält Vorschläge „für eine echte Finanzunion“. Teil 2 enthält Vorschläge zur „Neubelebung der Konvergenz in einer stärker integrierten Wirtschafts- und Währungsunion“. Am 13. September 2017 konkretisierte Kommissionspräsident Juncker diese Vorschläge in seiner Rede zur Lage der Union 2017. Am 11. Oktober 2017 wird die Kommission in einer Mitteilung ihre überarbeiteten Pläne für die Vollendung der Bankenunion skizzieren.

Im Folgenden werden die Vorschläge der Kommission zur Finanzunion dargestellt. Unsere Ausführungen berücksichtigen bereits – soweit im Entwurf bekannt – die Kommissionsmitteilung zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober. Die Vorschläge der Kommission zur Währungsunion werden in einer separaten Veröffentlichung thematisiert.

¹ Reflexionspapier der Kommission zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion vom 31. Mai 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/white-paper-future-europe-reflections-and-scenarios-eu27_de.

² Weißbuch der Kommission zur Zukunft Europas vom 1. März 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/weissbuch_zur_zukunft_europas_de.pdf.

³ Reflexionspapier der Kommission zur sozialen Dimension vom 26. April 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-social-dimension-europe_de.pdf.

⁴ Reflexionspapier der Kommission zur Globalisierung vom 10. Mai 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-harnessing-globalisation_de.

⁵ Reflexionspapier der Kommission zur Zukunft der Europäischen Verteidigung vom 7. Juni 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-defence_de.pdf.

⁶ Reflexionspapier der Kommission zur Zukunft der EU-Finzen vom 28. Juni 2017, Verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/publications/reflection-paper-future-eu-finances_de.

⁷ Pressemitteilung der EU-Kommission vom 31. Mai 2017, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1454_de.htm.

⁸ Siehe dazu folgende cep**Analysen**: Nr. 20/2015 <https://tinyurl.com/ybvcowyx>, Nr. 21/2015 <https://tinyurl.com/y7f9tjxw>, Nr. 22/2015, <https://tinyurl.com/y8xlzkk0> und Nr. 23/2015 <https://tinyurl.com/y8rskwza>.

⁹ Dies waren damals: Jean-Claude Juncker, Präsident der Europäischen Kommission; Donald Tusk, Präsident des Europäischen Rates; Jeroen Dijsselbloem, Präsident der Euro-Gruppe; Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank; Martin Schulz, Präsident des Europäischen Parlaments.

Die Finanzunion will die Kommission „vollenden“ und schlägt dafür eine Reihe von Maßnahmen vor, die im Folgenden dargestellt und bewertet werden. Schwerpunkt der Maßnahmen ist der Bankensektor (Kapitel 2). Außerdem will sie die Kapitalmarktunion vollenden, wofür sie die Aufsicht über Banken, Versicherungen und Wertpapierfirmen stärken will (Kapitel 3).

2 Bankensektor

Die Kommission will den EU-Bankenabwicklungsfonds finanziell absichern (2.1), die Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen regeln (2.2) und mit Staatsanleihen besicherte Wertpapiere fördern (2.3). Die Kommission strebt weiterhin ein europäisches Einlagensicherungssystem an (2.4) und will den Bestand an notleidenden Krediten in den Bankenbilanzen verringern (2.5).

2.1 Errichtung einer „fiskalischen Letztsicherung“ für den EU-Bankenabwicklungsfonds

Was ist laut Kommission das Problem?

Als Teil der Bankenunion hat die EU einen von den Banken des Euro-Raums zu speisenden einheitlichen Bankenabwicklungsfonds (Single Resolution Funds, SRF) geschaffen. Der SRF soll die nach der Beteiligung („Bail-in“) von Eigentümern und Gläubigern verbleibenden Kosten einer Bankenabwicklung übernehmen. So sollen die öffentlichen Haushalte geschont werden. Im Fall des gleichzeitigen Ausfalls mehrerer Banken sind die verfügbaren Mittel im Bankenabwicklungsfonds jedoch möglicherweise nicht ausreichend, so dass letztlich doch die Steuerzahler für Verluste haften.

Welche Lösung stellt die Kommission zur Diskussion?

Die Kommission will eine finanzielle Letztsicherung („Backstop“) für den SRF einrichten. Diese soll folgende Bedingungen erfüllen: (1) angemessenes Volumen, (2) rasche Aktivierungsfähigkeit und (3) Haushaltsneutralität, d.h. der Bankensektor soll gewährte Mittel zurückzahlen müssen. Die Kommission spricht sich dafür aus, dass im Bedarfsfall der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) dem SRF Kredite zur Verfügung stellt. Von etwaigen Alternativen zu ESM-Krediten zeigt sich die Kommission nicht überzeugt. Nationale Darlehen oder Garantien für den SRF wären laut Kommission „weniger wirksam“, da der betroffene Mitgliedstaat die Mittel u.U. nicht rasch genug oder nicht im gewünschten Umfang mobilisieren kann.

Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017

Die Kommission fordert, dass sich die Euro-Staaten bis Ende 2018 über eine finanzielle Letztsicherung („Backstop“) für den SRF einigen sollten.¹⁰ Diese Letztsicherung will sie über ESM-Kredite an den SRF erreichen. Zu diesem Zweck müsse das im ESM-Vertrag bestehende System, wonach Gelder nur gegen Auflagen zur Verfügung gestellt werden („Konditionalität“), geändert werden. Laut Kommission würden die bestehende Bankenaufsicht und die Regeln zur Bankenabwicklung bereits ausreichende Anreize für Banken setzen, sich „umsichtig“ zu verhalten.



¹⁰ Vorabentwurf der Mitteilung vom 11. Oktober 2017 zur Vollendung der Bankenunion, S. 11.

Wie ist die Lösung zu bewerten?¹¹

Schon heute bestehen drei „Backstop“-Optionen bei der Bankenabwicklung. Der ESM kann (1) Banken direkt rekapitalisieren oder (2) Euro-Staaten Kredite gewähren, mit denen diese ihre Banken rekapitalisieren. Auch haben die Euro-Staaten (3) ihrer jeweiligen nationalen Kammer im SRF eine Kreditlinie gestellt.¹²

Gegenüber der direkten Bankenrekapitalisierung (Option 1) hat der vorgeschlagene ESM-Backstop für den SRF den Vorteil, dass das Ausfallrisiko eines Kredits an den SRF geringer ist als die eines Kredits an eine einzelne Bank. Bei der ESM-Backstop-Lösung bürgen letztlich die übrigen Banken für den ESM-Kredit, da sie den SRF finanzieren. Eine – durch den ESM-Backstop noch vereinfachte – Inanspruchnahme des SRF kann zu einer erhöhten Abwälzung von Abwicklungskosten und -risiken auf unbeteiligte Banken und Steuerzahler führen. Um dieses Risiko zu minimieren, müssen sowohl die Regeln zur Gläubigerbeteiligung („bail-in“) als auch das Beihilferecht sehr strikt angewandt werden.

Im Vergleich zu den Backstop-Optionen 2 und 3 erhöht der ESM-Backstop für den SRF das Ausmaß der Risikoteilung zwischen den Euro-Staaten, weil der ESM von allen Euro-Staaten finanziert wird. Ob und wie rasch Banken in der Lage sein werden, SRF-Kredite des ESM zurückzuzahlen, bleibt abzuwarten. Da die Euro-Staaten trotz einheitlicher Bankenaufsicht durch die EZB immer noch über Möglichkeiten verfügen, die Größe und Risikosensitivität des heimischen Finanzsektors zu beeinflussen, führt dies zu Moral-Hazard-Risiken, die von der Kommission nicht angesprochen werden. Voraussetzung für einen ESM-Kredit an den SRF muss daher sein, dass der betroffene Mitgliedstaat zuerst einen Mindestanteil der Abwicklungskosten übernimmt.¹³ Das ist zentral, da der betroffene Mitgliedstaat – wenn es den ESM-Backstop einmal gibt – die Inanspruchnahme von ESM-Hilfe (Option 2) ablehnen dürfte, um einen Anstieg seines Schuldenstandes zu vermeiden. Durch einen Kredit des ESM an den SRF steigt der Schuldenstand dagegen nicht, was bei größeren Krisenfällen von Vorteil sein kann.

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|---|---|---|
| ESM als Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds |  | Nur vertretbar bei strikter Anwendung der Gläubigerbeteiligung und des Beihilferechts sowie mit einer finanziellen Beteiligung des betroffenen Staates. |

2.2 Erwägungen zur Eigenkapitalhinterlegung für Staatsanleihen

Was ist laut Kommission das Problem?

Staatsanleihen werden in der EU – wie auch in den USA und Japan – regelmäßig als risikofreie Anlage betrachtet. Banken müssen sie daher in aller Regel nicht mit Eigenkapital hinterlegen¹⁴. Die Kommission kritisiert, dass für Banken keine Anreize bestehen, den Bestand an einheimischen Staatsanleihen zu reduzieren und ihre Anlagen zu diversifizieren.

¹¹ Ausführlich: cepInput 01|2014: Looking Forward in Backstop-Questions: <https://tinyurl.com/yc7xnhv5>.

¹² Statement on Banking Union and Bridge Financing Arrangements for the SRF, 8. Dezember 2015. Doc. 884/15.

¹³ Bei der direkten Rekapitalisierung durch den ESM (Option 1) muss der betroffene Mitgliedstaat 10 % des ESM-Beitrags besteuern.

¹⁴ Für Staatsanleihen von EU-Staaten, die auf die Landeswährung des emittierenden Staates lauten, ist eine Eigenkapitalhinterlegung dauerhaft nicht vorgesehen. Für Staatsanleihen von EU-Staaten, die in der Währung eines anderen EU-Mitgliedstaates lauten, gilt die pauschale Nullgewichtung nur bis Ende 2017. Danach wird sukzessive das Rating des emittierenden Mitgliedstaates herangezogen. Ab 2020 ist eine vollständige Nullgewichtung für solche Anleihen nur bei einem Rating ab AA- möglich. Für Staatsanleihen von Drittstaaten (etwa USA, Japan und bald auch UK) in der jeweiligen Landeswährung gilt die Nullgewichtung, wenn diese Drittstaaten dies in ihren eigenen Vorschriften vorsehen. Auch muss die EU-Kommission die aufsichtsrechtlichen und andere rechtliche Vorschriften des Drittstaates als denen der EU gleichwertig ansehen. (Art. 114 Abs. 5 und 6 der CRR-Verordnung [(EU) 575/2013]).

Welche Lösung stellt die Kommission zur Diskussion?

Die Kommission äußert sich sehr zurückhaltend und weist primär auf die Gefahren einer Änderung der regulatorischen Vorzugsbehandlung von Staatsanleihen hin: Eine Änderung könnte das „Funktionieren inländischer Finanzsysteme“ beeinträchtigen und der Finanzstabilität der Euro-Zone insgesamt schaden, weil Banken weniger Staatsanleihen kaufen würden. Daher müssten zuerst die „noch ausstehenden Elemente der Banken- und Kapitalmarktunion“ – etwa die gemeinsame Einlagensicherung – abgeschlossen werden. Auch müsse das Problem mit einer Vereinbarung auf globaler Ebene gelöst werden, um Wettbewerbsverzerrung zulasten europäischer Banken zu vermeiden. Die Kommission knüpft Änderungen der Behandlung von Staatsanleihen daran, dass „staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-backed Securities, SBBs) (vgl. 2.3) eingeführt werden.

Die Ausführungen der Kommission im Reflexionspapier zur Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen sind allerdings inkonsistent: Während sie im Text die erwähnte Zurückhaltung übt und das Problem auch in der Übersicht über die Maßnahmen zur Vollendung der Finanzunion nicht erwähnt, führt sie es am Ende des Reflexionspapiers in der Übersicht über die Maßnahmen bis 2025 auf.

Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017

Die Kommission will etwaige Vorschläge zur Änderung der regulatorischen Behandlung von Staatsanleihen erst dann vorlegen, wenn die Ergebnisse der internationalen Verhandlung dazu im Basler Ausschuss der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vorliegen.¹⁵



Wie ist die Lösung zu bewerten?

Die Kommission ist zu zögerlich. Die Nullgewichtung von Staatsanleihen birgt Systemrisiken und stellt daher die Nachhaltigkeit der gesamten Bankenunion in Frage. Die Euro-Krise hat – wie etliche Staatsinsolvenzen davor – belegt, dass auch Staatsanleihen ausfallgefährdet sind. Wer das ignoriert, lässt zu, dass Banken mit einem hohen Bestand an Staatsanleihen faktisch unterkapitalisiert sind.¹⁶ Bei einer Bankenabwicklung kann dies zu hohen finanziellen Belastungen für den SRF – also für die übrigen Banken – und für den ESM als Backstop-Einrichtung – also für die europäischen Steuerzahler – führen. Das Problem ist prozyklisch: Die Nullgewichtung verleitet kapitalschwache Banken dazu, in Staatsanleihen zu investieren, was die hoch problematische gegenseitige Abhängigkeit zwischen Staaten und Banken noch verstärkt.

Unbestritten ist, dass eine Risikogewichtung von Staatsanleihen zu einer differenzierteren Zinslandschaft führen würde. Mitgliedstaaten ohne solide und tragfähige Haushaltspolitik wären mit höheren Zinsen konfrontiert. Dies würde den Anreiz stärken, eine nachhaltige Politik zu betreiben.

Übergangsfristen für die Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen – wie sie heute schon für in Fremdwährung begebene Staatsanleihen bestehen¹⁷ – können die Gefahr von Verwerfungen am Anleihemarkt verringern. Sinnvoll wäre es, schnellstmöglich Klumpenrisiken mittels einer Großkreditregelung für Staatsanleihen abzubauen und für die Zukunft zu verhindern.¹⁸

¹⁵ Vorabentwurf der Mitteilung vom 11. Oktober 2017 zur Vollendung der Bankenunion, S. 16.

¹⁶ Wohl auch deswegen hat die Europäische Bankenaufsichtsbehörde EBA in ihren Stresstests 2011 und 2014 Staatsanleihen nicht länger als risikolos behandelt.

¹⁷ Vgl. Art. 114 Abs. 5 und 6 der CRR-Verordnung [(EU) 575/2013], die die Eigenkapitalhinterlegungspflichten regelt.

¹⁸ Schon heute sehen die Obergrenzen für Großkredite vor, dass Banken keine Risiken einem Kunden gegenüber halten dürfen, deren Wert 25 % der Eigenmittel der Bank übersteigen.

Die mit der Nullgewichtung von Staatsanleihen in Europa verbundenen Risiken tragen die gesunden EU-Banken und die europäischen Steuerzahler. Die Kommission sollte Schritte zur Abschaffung der Nullgewichtung daher auch ohne Unterstützung der USA und Japan einleiten.

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|---|---|--|
| Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen |  | Die Kommission ist zu zögerlich. Die Nullgewichtung von Staatsanleihen birgt Systemrisiken. Sie verstärkt die hoch problematische gegenseitige Abhängigkeit zwischen Staaten und Banken und stellt daher die Nachhaltigkeit der gesamten Bankenunion in Frage. Eine Großkreditregelung für Staatsanleihen müsste schnellstmöglich eingeführt werden. |

2.3 Einführung von mit Staatsanleihen besicherten Wertpapieren (SBBs)

Was ist laut Kommission das Problem?

Banken im Euro-Raum sind häufig eng mit dem Staat ihres jeweiligen Sitzes verflochten. Sie halten viele Anleihen dieses Staates, was dazu führt, dass ihre Bilanzen zu wenig diversifiziert sind. Bei Zweifeln an der Kreditfähigkeit eines Mitgliedstaates verfügen die dort ansässigen Banken über einen zu geringen Bestand an sicheren Anlagen in Form von Staatsanleihen. Dieses asymmetrische Anlageverhalten der Banken – die Kommission spricht von „asymmetrischer Bereitstellung sicherer Anlagen“ – erhöht die Refinanzierungskosten der Banken in den Krisenländern, wodurch auch die Finanzierungskosten für Unternehmen in den Krisenländern steigen.

Welche Lösung stellt die Kommission zur Diskussion?

Die Kommission will die Einführung von Wertpapieren prüfen, die mit Staatsanleihen der Euro-Staaten besichert sind (sovereign bond-backed securities, SBBs).¹⁹ „Gewerbliche Einrichtungen“ würden Staatsanleihen aufkaufen, bündeln, verbriefen und als SBBs an Investoren verkaufen. Wenn Banken diese Wertpapiere kauften, würde sich der Diversifizierungsgrad der Bankbilanzen erhöhen. So ließe sich „die Risikoteilung fördern“. Eine Vergemeinschaftung der Schulden der Euro-Staaten sei damit nicht verbunden. Die Kommission will SBBs regulatorisch bevorzugt behandeln, um diese fördern. Eine Änderung der regulatorischen Behandlung von Staatsanleihen „wäre nicht erforderlich“.

Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017

Die Kommission will nun zunächst die Vorarbeiten des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) abwarten, die im Dezember 2017 abgeschlossen sein sollen. 2018 sollen dann ggfs. erste legislative Schritte zur Entwicklung von SBBs folgen.²⁰



¹⁹ Die SBBs gehen auf den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) zurück, ESBIes: Safety in the tranches, Working Paper 21, September 2016.

²⁰ Vorabentwurf der Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017, S. 16.

Wie sind die Lösungen zu bewerten?

SBBs könnten schon heute am Markt bereitgestellt werden. Dass es sie bisher nicht gibt, lässt sich insbesondere mit der regulatorischen Privilegierung von Staatsanleihen erklären. Verbriefungen – und das sind SBBs – müssen anders als Staatsanleihen mit Eigenkapital hinterlegt werden und sind Großkreditregeln unterworfen. Dass die Kommission eine Ausweitung der Privilegien für Staatsanleihen auf SBBs andeutet, statt die Privilegien für Staatsanleihen abzuschaffen, ist kontraproduktiv (s. auch 2.2). Besser wäre es, die Privilegien abzuschaffen und abzuwarten, ob die Marktteilnehmer von den behaupteten Vorteilen der SBBs überzeugen lassen und ein Markt für sie entsteht. Das ist mitnichten sicher, da durch die Verbriefung Transaktionskosten entstehen und ein Ausfallrisiko des Wertpapieremittenten hinzukommt.

Klassische Verbriefungen ermöglichen eine einfache Risikodiversifizierung, indem sie Forderungen gegen eine große Zahl – oft mehrere tausend – von Gläubigern bündeln. Diesen Vorteil bieten SBBs nur in geringem Maße, da sie Forderungen gegen lediglich 19 Euro-Staaten bündeln. Wenn sie dies wollten, könnten Banken eine Mischung von Investitionen in soliden und weniger soliden Staatsanleihen auch ohne großen Aufwand in Eigenregie und ohne Verbriefung durchführen. Die Verbriefung von Staatsanleihen durch SBBs ist für Zwecke der Risikodiversifizierung daher nicht notwendig. Der Kommission dürfte es eher um eine Risikoreduzierung für die Banken in Krisenstaaten gehen. Sie scheint davon auszugehen, dass Banken in wenig soliden Staaten sich gezwungen sehen, in großem Stil Anleihen ihres Heimatstaates aufzukaufen, um die Kreditfähigkeit des Heimatstaates, die durch ausbleibende Ankäufe durch Banken aus soliden Staaten gefährdet ist, nicht (weiter) in Frage zu stellen. SBBs werden daran nur dann etwas ändern, wenn Banken aufgrund regulatorischer Verpflichtungen in sie investieren *müssen*; oder wenn sie regulatorisch massiv bevorzugt werden. An der grundlegenden Problematik ändern sie jedoch nichts: Divergenzen in der Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften der Euro-Staaten lassen sich nicht durch künstlich nivellierte Zinsen überdecken. Das Risiko, dass SBBs zu einer gemeinsamen Haftung der Euro-Staaten – und damit implizit zu Euro-Bonds – führen, ist nicht von der Hand zu weisen: Ein krisenbedingter Anstieg der Anleiherenditen einiger Staaten würde sich auch auf die SBBs auswirken. Der Druck auf die anderen Euro-Staaten – deren Anleihen auch im selben SBB verbrieft wurden –, finanzielle Hilfe zu leisten, wäre größer als heute, weil sie Reputationsverluste aufgrund von Abschreibungen auf Wertpapieren, in denen auch ihre Anleihen gebündelt sind, vermeiden wollen. Gleiches gilt, wenn die verbriefende Institution ausfallgefährdet ist. Auch dann ist finanzielle Hilfe durch die Euro-Staaten sehr wahrscheinlich. Anderenfalls würden Banken, die in SBBs investiert haben, massive Ausfälle erleiden.

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|-------------------------------------|---|--|
| Staatsanleihebesicherte Wertpapiere |  | Das Risiko, dass SBBs zu einer gemeinsamen Haftung der Euro-Staaten – und damit implizit zu Euro-Bonds – führen, ist nicht von der Hand zu weisen. SBBs bieten keine wesentlichen Vorteile der Risikodiversifizierung. Die Andeutung, dass Banken SBBs nicht mit Eigenkapital hinterlegen müssen, ist kontraproduktiv. Sie verstärkt die Verbindung zwischen Staaten und Banken. |

2.4 Schaffung eines Europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS)

Was ist laut Kommission das Problem?

Nach EU-Recht sind die Einlagen von Bankkunden im Falle eines Ausfalls ihrer Bank bis zu einem Betrag von 100.000 Euro geschützt. Dafür mussten die Mitgliedstaaten nationale Einlagensicherungsfonds schaffen²¹. Da die Mittel dieser Fonds bei größeren Bankinsolvenzen nicht ausreichen, ist die Glaubwürdigkeit des Schutzversprechens letztlich von der Schuldentragfähigkeit des Mitgliedstaates abhängig, in dem sich die insolvente Bank befindet.

Welche Lösung stellt die Kommission zur Diskussion?

Die EU-Kommission hat 2015 einen Vorschlag²² zur Schaffung eines Europäischen Einlagensicherungssystems (European Deposit Insurance Scheme, EDIS) vorgelegt, welches bis 2025 die nationalen Einlagensicherungsfonds der Euro-Zone schrittweise ersetzen soll. An diesem Vorschlag hielt sie im Reflexionspapier noch fest.

Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017

In der geplanten Kommissionsmitteilung zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017 schlägt sie angesichts fehlender Fortschritte bei den Verhandlungen zu dem Vorschlag einen –allerdings in vielen Fragen noch vagen – Kompromiss vor. Der ursprüngliche Vorschlag aus dem Jahr 2015 sah drei Phasen für die Entwicklung des EDIS vor: eine Rückversicherungs-, eine Mitversicherungs- und eine Vollversicherungsphase (s. dazu im Detail **cepAnalyse**). Zumindest die ersten beiden Phasen soll es im Kompromissvorschlag auch geben. Jedoch soll es in der ersten Phase, der Rückversicherungsphase, nur einen schrittweisen Liquiditätsausgleich in Form von Krediten durch den gemeinsamen Einlagensicherungsfonds (Deposit Insurance Fund, DIF) geben. Der ursprünglich vorgeschlagene Verlustausgleich schon in dieser Phase ist nicht mehr vorgesehen. Erst in Phase 2, der Mitversicherungsphase, soll der DIF Verluste der nationalen Einlagensicherungssysteme übernehmen. Neu ist, dass Phase 2 nicht automatisch nach drei Jahren aktiviert wird. Vielmehr müssen vorher einige „Bedingungen“ erfüllt sein: Die Kommission will mit einem Stresstest („Asset Quality Review“) Altlasten in den Bankenbilanzen identifizieren und hohe Bestände an notleidenden Krediten abbauen. Die Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen ist nicht als „Bedingung“ vorgesehen. Die Erfüllung der von der Kommission aufgeführten „Bedingungen“ soll als Ausweis dafür dienen, dass hinreichend risikomindernde Schritte unternommen wurden, bevor eine erste wirkliche Risikoteilung in Form eines Verlustausgleichs durch den DIF im Rahmen der Mitversicherung erfolgt. Die Kommission soll dabei als diejenige Instanz fungieren, die die Erfüllung der Bedingungen mit einer „Entscheidung“ bestätigt.²³ Ob und wie das Europäische Parlament und der Rat bei dieser Entscheidung eine Rolle spielen – etwa indem sie über ein Widerspruchsrecht verfügen – ist unklar.



Wie ist die Lösung zu bewerten?

Ein gemeinsames Europäisches Einlagensicherungssystem für den Euro-Raum kann zwar im Vergleich zu nationalen Einlagensicherungssystemen den Pool der versicherten Risiken erhöhen. Dies

²¹ Richtlinie über Einlagensicherungssysteme 2014/49/EU, vgl. [cepAnalyse](#).

²² Kommissionsvorschlag COM(2015) 586 vom 24. November 2015 für eine Verordnung im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagensicherungssystems, Vgl. [cepAnalyse Nr. 05/2016](#).

²³ Vorabentwurf der Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion, S. 9.

verbessert die Risikostreuung und fördert die Effizienz und Robustheit der Einlagensicherung. Dies gilt aber nur unter folgenden Voraussetzungen:

- Die bankspezifischen Risiken müssen adäquat bepreist werden. Daher müssen die Beiträge der Banken an den gemeinsamen Einlagensicherungsfonds ihr jeweiliges Insolvenzrisiko widerspiegeln.
- Banken müssen Investitionen in Staatsanleihen mit Eigenkapital hinterlegen. Sonst verstärkt das gemeinsame Einlagensicherungssystem die gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken, welche die Bankenunion gerade aufzulösen versucht.
- Mitgliedstaaten, in denen eine Bank auszufallen droht, müssen sich an den Kosten für die Entschädigung der Einleger beteiligen, bevor auf die Mittel des gemeinsamen Einlagensicherungsfonds zurückgegriffen wird. Dies reduziert Moral-Hazard-Risiken auf Seiten der Mitgliedstaaten.
- Altlasten, durch die eine einseitige Inanspruchnahme des gemeinsamen Einlagensicherungsfonds durch Banken weniger Mitgliedstaaten droht, müssen vorab beseitigt werden. Andernfalls leidet die Glaubwürdigkeit der Einlagensicherung auch in Mitgliedstaaten mit gesunden Banken. Der Rat hat diese „Risikoreduzierung vor Risikoteilung“ in dem Fahrplan zur Bankenunion gefordert.²⁴ Die Kommission will nun aber Risikoreduzierung und Risikoteilung „parallel“ verfolgen.

Das von der Kommission 2015 vorgeschlagene EDIS erfüllt diese Bedingungen nicht. Es ist daher abzulehnen.

Der Kompromissvorschlag der Kommission ähnelt in zentralen Punkten dem Berichtsentwurf von MEP de Lange aus dem Europäischen Parlament.²⁵ Wichtige Fragen lässt die Kommission allerdings unbeantwortet.

Positiv ist, dass der Kompromissvorschlag der Kommission – in Anlehnung an die im Europäischen Parlament diskutierten Änderungen – das Moral-Hazard-Risiko senken kann: Auch die Kommission schlägt nun vor, dass EDIS-Mittel erst dann in Anspruch genommen werden können, wenn die Mittel der – weiterhin fortbestehenden – nationalen Einlagensicherungsfonds vollständig eingesetzt worden sind. Entscheidend ist aber, dass die nationalen Einlagensicherungsfonds ausreichend Mittel vorhalten müssen, so dass im Entschädigungsfall überhaupt erhebliche Kosten für die Banken des betroffenen Mitgliedstaats drohen. Da sich das negativ etwa auf das Steueraufkommen oder auf die Beschäftigung im jeweiligen Mitgliedstaat auswirken würde, hätten die jeweiligen nationalen Regierungen so einen Anreiz, die Risiken des nationalen Bankensektors überhaupt zu begrenzen. Während MEP de Lange für die nationalen Einlagensicherungsfonds Mittel von 0,4% der gedeckten Einlagen vorsah, enthält der Kompromissvorschlag dazu keinerlei Angaben.

Sehr konkret ist die Kommission dagegen bei der Höhe der Liquiditätshilfe von EDIS an die nationalen Einlagensicherungsfonds. Ähnlich wie die zuständige Berichterstatteerin, MEP de Lange, schlägt nun auch die Kommission vor, die Liquiditätshilfe in der ersten EDIS-Phase schrittweise zu erhöhen. Die Kommission gibt allerdings ein rascheres Tempo vor und will die Liquiditätshilfe innerhalb von drei Jahren auf 90% hochfahren. In ihrem ursprünglichen Vorschlag sah die Kommission eine Liquiditätshilfe von höchstens 20% vor.

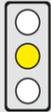
²⁴ Pressemitteilung des Rates 353/16 vom 17. Juni 2016, Rn. 6.

²⁵ Für eine Darstellung und Bewertung des Berichtsentwurfs, vgl. [cepAdhoc](#).

In Kombination mit möglicherweise schlecht ausgestatteten nationalen Einlagensicherungssystemen kann diese generöse Liquiditätshilfe im Ergebnis einer Verlustdeckung gleichkommen. Diese würde die massiven Fehlanreize aus dem ursprünglichen Kommissionsvorschlag fortführen. Notwendig ist daher eine angemessene Finanzausstattung der nationalen Einlagensicherungssysteme in Kombination mit einer geringeren Liquiditätshilfe von beispielsweise 20%.

Nach de Lange soll die Kommission in der zweiten Phase durch einen Beschluss eine Verlustdeckung durch den DIF mit einem delegierten Rechtsakt einführen können, wenn dafür bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Die Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen ist allerdings weder bei de Lange noch bei der Kommission eine zwingende Voraussetzung. Damit besteht weiterhin die Gefahr, dass das gemeinsame Einlagensicherungssystem die gegenseitige Abhängigkeit von Staaten und Banken verstärkt, welche die Bankenunion gerade aufzulösen versucht.

Auch deswegen kann heute nicht mit ausreichender Sicherheit davon ausgegangen werden, dass nach erfolgter Prüfung der von der Kommission vorgeschlagenen „Bedingungen“ für Phase 2 tatsächlich eine Angleichung der Risiken in den Bankenbilanzen der Euro-Staaten eingetreten sein wird. Dafür müsste die Kommission erstens ihre Bedingungen konkretisieren. Zweitens wäre es besser, wenn nicht nur die Kommission, sondern auch das Europäische Parlament und der Rat auf Basis eines gesonderten Rechtsakts jeweils darüber befinden müssten, ob die Voraussetzungen für den Eintritt in Phase 2, der Mitversicherungsphase, erfüllt sind. In diesem Fall muss sich im Rat eine qualifizierte Mehrheit für Phase 2 finden. Anderenfalls kann der Rat die Kommissionsentscheidung für Phase 2 nur mit einer qualifizierten Mehrheit ablehnen.²⁶

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|--|---|--|
| Einführung eines Europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS) |  | Ein gemeinsames Europäisches Einlagensicherungssystem für den Euro-Raum kann zwar die Robustheit der Einlagensicherung steigern. Die derzeit diskutierten Vorschläge erfüllen die Voraussetzungen dafür aber nicht. Der Kompromissvorschlag der Kommission geht nur oberflächlich in die richtige Richtung. Es besteht allerdings weiterhin die Gefahr massiver Fehlanreize. Weitere Konkretisierungen und Korrekturen sind zwingend. |

2.5 Abbau des Bestands an notleidenden Krediten

Was ist laut Kommission das Problem?

Notleidende Kredite (Non-performing loans, NPL) sind Darlehen, bei denen die Wahrscheinlichkeit, dass sie nicht mehr bedient oder ausfallen werden, sehr hoch ist. Der Anteil dieser Kredite in den Bilanzen der Banken der Euro-Staaten ist im Zuge der Krise von ca. 2% im Jahr 2007 auf fast 8% im Jahr 2013 stark gestiegen.²⁷ Zuletzt ist ein Rückgang auf 4,4% im Jahr 2016 zu verzeichnen. Besonders betroffen sind die Euro-Staaten Griechenland (46%), Zypern (36%), Portugal (20%), Italien (15%), Slowenien (14 %) und Irland (13%).²⁸ Notleidende Kredite belasten die Rentabilität der Banken und schränken ihre Fähigkeit zur Vergabe neuer Kredite ein, da sie Eigenkapital binden.

²⁶ Umstritten ist, ob diese Ablehnung einer „normalen“ oder „besonderen“ qualifizierten Mehrheit bedarf. Siehe dazu [cep-Studie zu den EU-Finanzaufsichtsbehörden](#), S. 52.

²⁷ Europäische Zentralbank, Guidance to Banks on non-performing Loans, Figure 1, März 2017.

²⁸ Europäische Zentralbank, Non-performing loans ratio (% in Q4 2016), T03.05.2 in Supervisory Banking Statistics, Fourth Quarter 2016, April 2017.

Welche Lösungen stellt die Kommission zur Diskussion?

Die Kommission will mit vier Maßnahmen den NPL-Bestand in den Bankbilanzen abbauen und gleichzeitig verhindern, dass neue notleidende Kredite hinzukommen. Sie will

- (1) die Aufsichtspraktiken „verbessern“,
- (2) die Herausbildung von Sekundärmärkten für notleidende Kredite fördern,
- (3) „Defizite“ bei den nationalen Insolvenzverfahren und andere strukturelle Hindernisse abbauen,
- (4) eine „weitere Umstrukturierung des Bankensektors“ befördern.

Aktionsplan des Rates

Der Rat hat am 11. Juli 2017 einen Aktionsplan für den Abbau notleidender Kredite in Europa beschlossen, in dem er die Vorschläge der Kommission weiter konkretisiert²⁹:

- (1) Er will die Aufsichtspraktiken stärken und fordert daher
 - die Kommission dazu auf, Vorschläge zur Klärung der Befugnisse der Aufsichtsbehörden im Hinblick auf die Rückstellungspolitik der Banken für notleidende Kredite³⁰ zu machen,
 - die Europäische Zentralbank (EZB) und die nationalen Bankenaufsichter dazu auf, bis Ende 2018 für „weniger bedeutende“ Banken des Euro-Raums ähnliche Leitfaden für den Umgang mit notleidenden Krediten herauszugeben, wie die EZB es bereits für die „bedeutenden“ Banken³¹ getan hat.
- (2) Er will die Entstehung von Sekundärmärkten für notleidende Kredite fördern und fordert daher
 - die Kommission, die EZB und die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) dazu auf, bis Ende 2017 die Infrastruktur für standardisierte Daten zu notleidenden Krediten zu verbessern sowie Transaktionsplattformen für solche Kredite zu schaffen,
 - die Kommission dazu auf, bis Sommer 2018 eine EU-Strategie für die Entwicklung von Sekundärmärkten zu entwickeln und Hindernisse für die Übertragung der Kredite auf Nichtbanken abzubauen.
- (3) Er will strukturelle Hindernisse abbauen und fordert daher die Kommission dazu auf, bis Ende 2017 die Effizienz der Darlehensvollstreckung auf nationaler Ebene (Beitreibungsquoten, -dauer und -kosten) zu vergleichen.
- (4) Er will den „möglicherweise notwendigen“³² Abbau von „Hindernissen für eine weitere Umstrukturierung des Bankensektors“ nicht ausschließen.³³

Mitteilung der Kommission zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017

In ihrer Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion vom 11. Oktober 2017 geht die Kommission auf die Aufforderungen des Rates ein. Sie will im Frühjahr 2018 vorlegen:³⁴

- eine Blaupause dafür, wie die Mitgliedstaaten NPL an nationale Vermögensverwaltungsgesellschaften (Bad Banks) auslagern können, ohne dabei gegen das Beihilferecht zu verstoßen,
- Legislativmaßnahmen zur Stärkung von Sekundärmärkten für NPL,

²⁹ Aktionsplan des Rates, 11173/17 vom 11. Juli 2017.

³⁰ Art. 16 der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 und Art. 104 der Richtlinie 2013/36/EU.

³¹ Leitfaden für Banken zu notleidenden Krediten, Bankenaufsicht, Europäische Zentralbank, März 2017.

³² Aktionsplan des Rates, 11173/17 vom 11. Juli 2017, Nr. 5.

³³ Ein Arbeitspapier (Report of the FSC Subgroup on Non-Performing Loans, S. 83 ff, Generalsekretariat des Rates, 31. Mai 2017) diskutiert dafür mehrere Ansätze, u.a. ein proaktiveres Management der notleidenden Kredite durch die Banken selbst (z. B. Abschreibung der Kredite), die Durchführung von Kapitalerhöhungen entweder über den Markt oder über Fusionen als Schritt zur Konsolidierung und die Abwicklung von nicht-überlebensfähigen Banken, ggfs. auch unter Einsatz staatlicher Beihilfen.

³⁴ Vorabentwurf der Mitteilung zur Vollendung der Bankenunion, S. 14 und 15.

- Legislativmaßnahmen, die es Banken erlauben, sich mit ihren Kreditnehmern außergerichtlich und schnell auf die Zwangsvollstreckung von Sicherheiten zu einigen; so könne die Effizienz der Vollstreckung gesteigert werden, ohne dass die nationalen Insolvenzregeln aufwendig harmonisiert werden müssten,
- ggfs. die Einführung von Mindesteigenkapitalvorschriften zur Unterlegung von NPL durch entsprechende Änderungen der Eigenkapitalrichtlinie bei gleichzeitiger Einführung einer einheitlichen Definition für diese Kredite.



Wie sind die Lösungen zu bewerten?

Ein lang anhaltender, hoher Bestand an notleidenden Krediten (NPL) belastet zwar die Profitabilität und das Kreditvergabepotential der Banken. Ob und wie rasch eine Bank ihre NPL-Portfolios veräußert, sollte aber eine strategische Entscheidung des Managements sein können. Ihr können unterschiedliche Annahmen über die künftige wirtschaftliche Entwicklung oder die Preisentwicklung der Vermögenswerte hinter den NPL zugrunde liegen. Weitergehende Aufsichtsbefugnisse – etwa die vom Rat geforderte Klärung der EZB-Befugnisse bei der Rückstellungspolitik der Banken – sind daher nur dann angebracht, wenn eine Bank die NPL-Risiken nicht ausreichend mit Rückstellungen oder Eigenkapital unterlegt hat und daraus eine Gefahr für die Gesamtstabilität des Finanzsystems erwachsen kann. Ein NPL-Leitfaden der EZB und der nationalen Behörden für alle kleineren Banken kann damit aber nicht begründet werden und ist daher abzulehnen. Angeschlagene Banken, die nicht konkursgefährdet sind und keine direkte Gefahr für die Finanzstabilität darstellen, sollen angeschlagen bleiben dürfen.

Die Preisbildung am Sekundärmarkt für notleidende Kredite ist aufgrund von hohen Informationsasymmetrien zwischen den potentiellen Käufern und den Verkäufern der Kreditportfolios häufig schwierig. Das erschwert die Veräußerung solcher Kredite. Eine Infrastruktur für standardisierte Daten über NPL ist zwar hilfreich. Sie wird die Preisbildung am Sekundärmarkt aber nur dann vereinfachen, wenn die potentiellen Käufer die Qualität der Daten auch nachprüfen können.

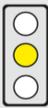
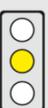
Schnellere Insolvenzverfahren ermöglichen es Banken, den eigenen Bestand an notleidenden Krediten – etwa durch Zwangsvollstreckungen – zu verringern, und machen auch den Verkauf solcher Kredite über den Sekundärmarkt attraktiver.

Eine Blaupause der Kommission dafür, wie nationale Bad-Bank-Modelle mit dem europäischen Beihilferecht in Einklang gebracht werden können, trägt zur Rechtssicherheit bei. Zwar hat die Kommission im Jahr 2013 dazu eine Mitteilung³⁵ vorgelegt und sich dadurch gebunden. Allerdings wurde diese Mitteilung vor Annahme der BRRD-Richtlinie³⁶ angenommen. Eine neue Mitteilung könnte die Entscheidungspraxis der Kommission an die heutigen Voraussetzungen anpassen.

Die hohen NPL-Bestände einiger Banken können Abwicklungen oder Fusionen notwendig machen, die mit einer Umstrukturierung des Bankensektors einhergehen. Eine solche Umstrukturierung darf aber nie Ziel der Finanzmarktregulierung oder der Aufsicht sein.

³⁵ Mitteilung der Kommission C(2013) 216/01 vom 30. Juli 2013, Vgl. [cepAnalyse](#).

³⁶ Richtlinie 2014/59/EU vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|---|---|--|
| Verbesserung der Aufsichtspraktiken |  | Weitergehende Aufsichtsbefugnisse sind nur dann angebracht, wenn der NPL-Bestand einer Bank zu einer Gefahr für die Gesamtstabilität des Finanzsystems werden kann. Ein pauschaler NPL-Leitfaden für alle kleinen Banken ist abzulehnen. |
| Förderung von Sekundärmärkten |  | Eine Infrastruktur für standardisierte Daten über NPL kann die Preisbildung am Sekundärmarkt vereinfachen. Die potentiellen Käufer müssen die Qualität der Daten aber nachprüfen können. |
| Beseitigung von Defiziten bei den nationalen Insolvenzverfahren |  | Schnellere Insolvenzverfahren ermöglichen es Banken, den eigenen Bestand an NPL zu verringern, und machen auch den Verkauf von NPL über den Sekundärmarkt attraktiver. |
| Blaupause für nationale Bad Banks für NPL |  | Eine Konsolidierung der Entscheidungspraxis der Kommission darüber, unter welchen Bedingungen Bad Banks mit dem EU-Beihilferecht vereinbar sind, schafft Rechtssicherheit. |
| Umstrukturierung des Bankensektors |  | Aus dem Abbau von NPL-Beständen mag sich eine Umstrukturierung des Bankensektors ergeben. Sie sollte aber nicht Ziel der Finanzmarktregulierung oder der Aufsicht sein. |

3 Vollendung der Kapitalmarktunion und Stärkung der Finanzaufsicht

Was ist laut Kommission das Problem?

Viele Unternehmen in der EU finanzieren ihre Investitionen vorwiegend über Bankkredite und nur eingeschränkt über die Aufnahme von Kapital an den Kapitalmärkten. Dies macht sie anfällig für Engpässe bei der Kreditvergabe durch Banken.

Welche Lösungen stellt die Kommission zur Diskussion?

Die Kommission will, dass den Unternehmen neben der Kreditfinanzierung auch andere „innovative, nachhaltige und diversifizierte Finanzierungsquellen“ über die Kapitalmärkte zur Verfügung stehen. Dafür will sie erstens den „Zugang zu Risiko- und Beteiligungskapital“ verbessern und die „Fokussierung auf Schulden“ bei Banken verringern. Dies soll die Risikoteilung verbessern, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors erhöhen und die Anfälligkeit der Wirtschaft für makrofinanzielle Schocks verringern.

Zweitens will die Kommission eine „besser integrierte“ und „zentralisiertere“ Aufsicht etablieren, die die Umsetzung der Vorschriften für den Finanzsektor überwacht und durchsetzt. Dafür hat sie am 20. September 2017 Vorschläge für eine Überarbeitung der Verordnungen zu den drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden – Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA), Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), Europäische Versicherungsaufsichtsbehörde (EIOPA) – vorgelegt.³⁷

³⁷ Vgl. COM(2017) 536.

Die wesentlichen Änderungsvorschläge im neuen Verordnungsentwurf – eine detaillierte **cepAnalyse** folgt – sind: Die Kommission möchte Themen wie Verbraucherschutz, Nachhaltigkeit und soziale Standards eine größere Bedeutung beimessen. Die ESMA soll weitere Durchgriffs- und Entscheidungsrechten in der Kapitalmarktaufsicht erhalten. Die Kommission will die Leitlinien der ESAs künftig überprüfen können. Jede ESAs sollen über mehrere Exekutivdirektoren verfügen („executive board“).



Wie sind die Lösungen zu bewerten?

Die Schaffung einer Kapitalmarktunion, durch die Hemmnisse im grenzüberschreitenden Kapitalverkehr abgebaut werden, ist notwendig. Kapital sollte immer dorthin fließen können, wo es am effizientesten eingesetzt werden kann. Darüber hinaus könnte die Kapitalmarktfinanzierung die eingeschränkte Kreditvergabefähigkeit der Banken in Mitgliedstaaten mit einem angeschlagenen Bankensektor kompensieren.

Die Berücksichtigung von Themen wie Verbraucherschutz, Nachhaltigkeit und soziale Standards bei der Finanzaufsicht ist problematisch, denn Zielkonflikte zwischen der Aufsichtsfunktion, die die Stabilität der Finanzmärkte im Blick hat, und dem Verbraucher-, Umwelt oder Sozialschutz wären programmiert. Auch die vorgeschlagenen zentralen Durchgriffs- und Entscheidungsrechten für die ESMA in der Kapitalmarktaufsicht sind angesichts vielfacher weiterhin nationaler Regelungen und Verfahren praktische Grenzen gesetzt.

Tatsächlicher Reformbedarf besteht dagegen bei der regulatorischen Tätigkeit der Europäischen Aufsichtsbehörden. Die findet in Form von technischen Standards der Aufsichtsbehörden statt (sog. „Level 2“). Diese können von der Kommission abgeändert werden. Die Kommission nimmt sie formell als rechtsverbindliche delegierte Rechtsakte an. Zusätzlich können die Aufsichtsbehörden unverbindliche Leitlinien annehmen (sog. „Level 3“), die von den nationalen Aufsichtsbehörden sehr oft für rechtsverbindlich erklärt werden. Dazu hat das cep eine Reihe von Anpassungen vorgeschlagen (s. Anhang sowie **cepStudie**³⁸ und **cepInput**³⁹). Positiv zu bewerten ist der Vorschlag der Kommission, wonach Leitlinien der ESAs künftig überprüft werden können. Allerdings sollten Europäisches Parlament und Rat hierbei eine Rolle spielen und nicht nur die Kommission. Ebenfalls positiv ist die Einrichtung eines Executive Board mit permanenten Direktoren. Die Erfahrungen mit dem EZB-Direktorium indizieren, dass permanente Direktoren eher das gesamteuropäische Bild im Blick haben. Das ist insbesondere für die Schlichtungsaufgabe der ESAs und das Vorgehen gegen Rechtsverstöße sinnvoll. Bisher sind die ESAs hier extrem passiv, weil sie von einer gegenseitigen Rücksichtnahme der nationalen Aufsichtsbehörden daran gehindert werden.

³⁸ [cepStudie: Die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden. Raum für Verbesserung auf Level 2 und Level 3.](#)

³⁹ [cepInput: Überarbeitung der EU-Finanzaufsichtsbehörden.](#)

| Vorschlag | Bewertung | Begründung |
|---|---|--|
| Schaffung der Kapitalmarktunion |  | <p>Durch den Abbau von Hemmnissen kann Kapital effizienter eingesetzt werden. In Mitgliedstaaten mit einem angeschlagenen Bankensektor kann die Kapitalmarktfinanzierung die eingeschränkte Kreditvergabefähigkeit der Banken kompensieren.</p> |
| Überprüfung der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) |  | <p>Die Berücksichtigung von Themen wie Verbraucherschutz, Nachhaltigkeit und soziale Standards durch Finanzaufsichtsbehörden kann zu Zielkonflikten mit der Finanzmarktstabilität führen. Zentralen Durchgriffs- und Entscheidungsrechten der ESMA in der Kapitalmarktaufsicht sind praktische Grenzen gesetzt. Die Kommission setzt der quasi-regulatorische Tätigkeit der ESAs auf Level 3 engere Grenzen.</p> |

4 Anhang: cepEmpfehlungen zur Überarbeitung der Europäischen Finanzaufsichtsbehörden

Empfehlung 1: Politische Konflikte müssen auf der politischen Ebene (Level 1) von den Ko-Gesetzgebern (Europäisches Parlament und Rat) ausgetragen werden. Parlament und Ministerrat sollten daher der Versuchung widerstehen, die Lösung für hartnäckige politische Differenzen in Konkretisierungen auf Level 2 zu suchen. Es sollte frühzeitige Anhörungen der ESAs im Europäischen Parlament und im Rat geben, die ein einheitliches Verständnis des Mandats fördern.

Empfehlung 2: Die Arbeitsstrukturen des Rates sind für eine ausreichende politische Kontrolle der Level-2-Tätigkeit der ESAs und der Kommission suboptimal. Der Rat sollte die Arbeitsweise des Ratssekretariats verbessern, um seiner Kontrollfunktion besser nachkommen zu können.

Empfehlung 3: Es sollte einen ausreichenden zeitlichen Puffer zwischen dem Inkrafttreten der Level-2-Maßnahmen und der Anwendung einer Richtlinie oder Verordnung geben.

Empfehlung 4: Europäisches Parlament und Rat sollten angesichts des enormen Umfangs der Level-2-Maßnahmen insbesondere bei zwischen ihnen weitgehend unstrittigen Fragen eine Zusammenarbeit bei der politischen Kontrolle prüfen. Damit könnten sie ihre knappen Ressourcen gezielter einsetzen.

Empfehlung 5: Die Kommission sollte Europäisches Parlament und Rat frühzeitig über beabsichtigte (und angenommene) Änderungen an den Level-2-Maßnahmen der ESAs informieren.

Empfehlung 6: Die hohen Hürden für das Europäische Parlament und den Rat, Einwände gegen delegierte Rechtsakte der Kommission zu erheben, sollten gesenkt werden.

Empfehlung 7: Die Bündelung von mehreren technischen Standards durch die Kommission in einem einzigen delegierten Rechtsakt darf die Möglichkeiten des Europäischen Parlaments und des Rates, die Level-2-Tätigkeit der ESAs und der Kommission zu kontrollieren, nicht schmälern. Beide Organe sollten daher berechtigt sein, auch einzelne der gebündelten Standards abzulehnen.

Empfehlung 8: Für eine wirkungsvolle Kontrolle der Level-2-Maßnahmen der ESAs und der Kommission durch das Europäische Parlament und den Rat sollten die bisher sehr informellen Verfahren einer moderaten Formalisierung unterzogen werden. Von Mehrwert wäre ein für die ESAs, Kommission, Ministerrat und Parlament gemeinsames Verfahrensregister über Level-2-Maßnahmen.

Empfehlung 9: Die ESAs sollten Leitlinien nur dann ausarbeiten können, wenn sich Rat und Parlament nicht dagegen aussprechen (Mandatsausübungsschranke).

Empfehlung 10: Die mitgliedstaatliche politische Kontrolle – durch das Parlament oder das zuständige Ministerium – bei der Frage, ob EU-Leitlinien tatsächlich befolgt werden sollten, sollte ausgebaut werden.

Zuletzt in dieser Reihe veröffentlicht:

- 03/2017: Komitologie-Reform 2017 (Juli 2017)
- 02/2017: Straßennutzungsgebühren (Mai 2017)
- 01/2017: Aus weniger mehr machen (Januar 2017)
- 05/2016: Erneuerbare Energien in Europa (November 2016)
- 04/2016: Carbon Leakage (September 2016)
- 03/2016: Drohnen im europäischen Luftraum (Mai 2016)
- 02/2016: Europäische Einlagensicherung (März 2016)
- 01/2016: Photovoltaik-Förderung in der EU (März 2016)
- 23/2015: Die europäische Flüchtlingskrise 2: EU-Recht (November 2015)
- 22/2015: Die europäische Flüchtlingskrise 1: Zahlen (November 2015)

Die Autoren:

Dr. Bert Van Roosebeke ist Leiter des Fachbereichs Finanzmärkte am Centrum für Europäische Politik. Philipp Eckhardt ist wissenschaftlicher Referent im Fachbereich Finanzmärkte am Centrum für Europäische Politik.

cep | Centrum für Europäische Politik
Kaiser-Joseph-Straße 266 | D-79098 Freiburg
Telefon +49 761 38693-0 | www.cep.eu

Das cep ist der europapolitische Think Tank der gemeinnützigen Stiftung Ordnungspolitik. Es ist ein unabhängiges Kompetenzzentrum zur Recherche, Analyse und Bewertung von EU-Politik.