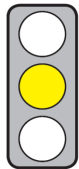


KERNPUNKTE

Ziel der Maßnahmen: Die fünf Präsidenten wollen eine Finanzunion schaffen. Die Kommission hat dieses Vorhaben konkretisiert.

Betroffene: Finanzdienstleister und andere Unternehmen, Bankkunden.



Pro: Die Schaffung einer Kapitalmarktunion kann die Effizienz erhöhen, den Wettbewerb stärken und das Wachstumspotential steigern.

Contra: Es gibt keine überzeugenden Argumente für ein gemeinsames Einlagensicherungssystem für die Eurozone.

INHALT

Titel

Bericht vom 22. Juni 2015: **Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden**, vorgelegt von Jean-Claude Juncker, Präsident der Europäischen Kommission in enger Zusammenarbeit mit Donald Tusk, Präsident des Europäischen Rates; Jeroen Dijsselbloem, Präsident der Euro-Gruppe; Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank und Martin Schulz, Präsident des Europäischen Parlaments;

Mitteilung COM(2015) 600 vom 21. Oktober 2015: **Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion**.

Kurzdarstellung

► Hintergrund und Ziel

- Im Fünf-Präsidenten-Bericht vom Juni 2015 schlagen die Präsidenten die Schaffung von vier Unionen vor:
 - einer Wirtschaftsunion (s. [cepAnalyse](#)),
 - einer Finanzunion (diese [cepAnalyse](#)),
 - einer Fiskalunion ([cepAnalyse](#)) und
 - einer politischen Union ([cepAnalyse](#)).
- Ziel ist die Stärkung der „wirtschaftspolitischen Koordinierung, Konvergenz und Solidarität“ im Euro-Raum.
- Die vier Unionen sollen in zwei Stufen erreicht werden (S. 5 Fünf-Präsidenten-Bericht):
 - Maßnahmen in Stufe 1 sollen bis zum 30. Juni 2017 abgeschlossen sein. Alle Maßnahmen der Finanzunion gehören zu Stufe 1.
 - Maßnahmen in Stufe 2 sollen bis spätestens 2025 abgeschlossen sein. Einige dieser Maßnahmen erfordern „Änderungen“ am derzeitigen „EU-Rechtsrahmen“.
- Die Finanzunion besteht aus einer Bankenunion und einer Kapitalmarktunion.
- Die Kommission hat zur Konkretisierung der Finanzunion vorgelegt:
 - im September 2015 einen Aktionsplan speziell zur Schaffung einer Kapitalmarktunion [COM(2015) 468, [cepAnalyse](#) folgt) und
 - im Oktober 2015 eine Mitteilung zu allen vier Unionen [COM(2015) 600], die sich auch mit der Vollendung der Finanzunion befasst (diese [cepAnalyse](#)).
- Im Folgenden werden die Vorschläge des Fünf-Präsidenten-Berichts für die Finanzunion sowie die dazugehörigen Kommissionsvorschläge behandelt.

► Bankenunion: Rasche Umsetzung und Ratifizierung

- Die fünf Präsidenten (S.13 Fünf-Präsidenten-Bericht) und die Kommission (S. 15 Mitteilung) drängen auf eine rasche mitgliedstaatliche Umsetzung der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD, 2014/59/EU, s. [cepAnalyse](#)), um die Steuerzahler vor den Kosten einer Bankenabwicklung zu schützen. Sie hätte bis Januar 2015 in nationales Recht umgesetzt werden müssen. Die Kommission hat gegen 12 Mitgliedstaaten Vertragsverletzungsverfahren eingeleitet.
- Darüber hinaus drängt die Kommission (S. 15 Mitteilung) auf eine rasche mitgliedstaatliche Umsetzung der Richtlinie über die Einlagensicherungssysteme (2014/59/EU, s. [cepAnalyse](#)). Sie hätte bis Juli 2015 in nationales Recht umgesetzt werden müssen. Die Kommission hat gegen 18 Mitgliedstaaten Vertragsverletzungsverfahren eingeleitet.

► **Bankenunion: Finanzierung des Bankenabwicklungsfonds**

- Die fünf Präsidenten (S. 13 Fünf-Präsidenten-Bericht) und die Kommission (S. 15 Mitteilung) drängen auf folgende Maßnahmen:
 - Die Euro-Staaten sollen rasch einen „Brückenfinanzierungsmechanismus“ für die Zeit einrichten, in der der einheitliche Bankenabwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF; s. [cepAnalyse](#)) aufgebaut wird. Der SRF soll ab 2016 verbleibende Kosten einer Bankenabwicklung übernehmen. Er speist sich aus von den Banken zu entrichtenden Abgaben an die nationalen Kammern des Fonds, deren Mittel nach und nach vergemeinschaftet werden. Während der Anlaufzeit dürften die Mittel des SRF für eine Abwicklung nicht ausreichen.
 - Die Euro-Staaten sollen rasch einen gemeinsamen „Letztsicherungsmechanismus“ („Backstop“) für den SRF beschließen (s. [ceplnput 01|2014](#)).
 - Die fünf Präsidenten schlagen dafür eine dauerhafte Kreditlinie des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) vor. Alle am SRF beteiligten Banken sollen etwaige Kredite des ESM nachträglich zurück-erstaten.
 - Die Kommission spricht lediglich von einem „mittelfristig haushaltsneutralen Mechanismus“.

► **Bankenunion: Gemeinsame Einlagensicherung für die Eurozone**

- Wie von den fünf Präsidenten gefordert (S. 13 Fünf-Präsidenten-Bericht), hat die Kommission ein Einlagensicherungssystem für den Euro-Raum vorgeschlagen (COM(2015) 586 vom 24.11.2015). Vorgesehen ist ein Rückversicherungsfonds für die nationalen Einlagensicherungssysteme.
- „Moral Hazard“-Probleme auf Ebene der Mitgliedstaaten und die unterschiedliche Finanzkraft der nationalen Fonds will die Kommission berücksichtigen, indem „die Haftung“ dieses Rückversicherungsfonds schrittweise angehoben wird (S.15 Mitteilung und Art. 1, COM(2015) 586).

► **Bankenunion: Aufsichtsrechtliche Behandlung von Staatsanleihen**

- Die fünf Präsidenten erwägen (S. 14 Fünf-Präsidenten-Bericht), als „Teil koordinierter Anstrengungen auf globaler Ebene“ zu prüfen, ob die Menge an Staatsanleihen, die eine Bank halten darf, begrenzt wird. Die Kommission äußert sich „bestrebt, die Verbindung zwischen Banken und Staatsanleihen“ zu lösen (S. 16 Mitteilung).

► **Bankenunion: Vorschläge der fünf Präsidenten, welche die Kommission nicht aufgreift**

- Die Kommission geht nicht auf die Vorschläge der fünf Präsidenten ein (S. 14 Fünf-Präsidenten-Bericht),
 - „unter Beachtung der vereinbarten“ Gläubigerbeteiligung die „restriktiven Auswahlkriterien“ für die direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM zu senken und
 - die makroprudentielle Aufsicht im Euro-Raum zu stärken, um Risiken für die Stabilität des gesamten Finanzsystems frühzeitig zu erkennen und zu begrenzen, und dabei „Synergien mit der EZB“ zu „maximieren“.

► **Kapitalmarktunion**

- Die fünf Präsidenten (S. 14 Fünf-Präsidenten-Bericht) und die Kommission (S. 16 Mitteilung) betonen, dass besser funktionierende Kapitalmärkte („Kapitalmarktunion“) eine stärkere Diversifizierung von Finanzierungsquellen ermöglichen, so dass Unternehmen „nicht auf Bankkredite beschränkt sind“.
- Die fünf Präsidenten (S. 14 Fünf-Präsidenten-Bericht) und die Kommission (S. 16 Mitteilung) betonen, dass durch eine engere Integration der Kapitalmärkte neue Risiken für die Finanzstabilität entstehen können.
 - Die fünf Präsidenten schlagen daher eine einheitliche europäische Kapitalmarktaufsicht mit erweiterten makroprudentiellen Befugnissen vor, um Risiken für die Stabilität des gesamten Finanzsystems frühzeitig zu erkennen und zu begrenzen.
 - Die Kommission verweist auf Arbeiten auf internationaler Ebene im Financial Stability Board (FSB). Sie will im Zuge der anstehenden Überprüfung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) sicherstellen, dass die für die makroprudentielle Aufsicht zuständigen nationalen und europäischen Behörden über die nötigen Instrumente verfügen (Aktionsplan Kapitalmarktunion, COM(2015) 468, S. 7).
- Wie von den fünf Präsidenten (s. 14 Fünf-Präsidenten-Bericht) gefordert, hat die Kommission insbesondere folgende legislative Änderungen vorgeschlagen oder angekündigt:
 - die Wiederbelebung des EU-Markts für hochwertige Verbriefungen [COM(2015) 472],
 - die Vereinfachung der Prospektpflichten [angekündigt im Aktionsplan Kapitalmarktunion, COM(2015) 468, S. 5],
 - die Harmonisierung der Rechnungslegung und Abschlussprüfung [COM(2015) 583, S. 14] und
 - die Beseitigung der Integrationshemmnisse im Insolvenz-, Gesellschafts- und Eigentumsrecht [angekündigt im Aktionsplan Kapitalmarktunion, COM(2015) 468, S. 28].

Politischer Kontext

Der Bericht der fünf Präsidenten knüpft an den „Bericht der vier Präsidenten“ (noch ohne den EP-Präsidenten) zur Wirtschafts- und Währungsunion von 2012 (s. [cepAnalyse](#)) und an die Kommissionsmitteilung über ein „Konzept für eine vertiefte und echte Wirtschafts- und Währungsunion“ [COM(2012) 777] an. Der Euro-Gipfel vom 24. Oktober 2014 forderte die Präsidenten auf, „die nächsten Schritte für eine bessere wirtschaftspolitische Steuerung“ im Euro-Raum vorzubereiten. Die Kommission will Mitte 2016 eine Expertengruppe einrichten, die die „rechtlichen, wirtschaftlichen und politischen Vorbedingungen“ für Maßnahmen der Stufe 2 prüfen wird. Im Frühjahr 2017 will die Kommission ein Weißbuch vorlegen, in dessen Ausarbeitung die übrigen Präsidenten einbezogen werden. Das Weißbuch soll die bis dahin erzielten Fortschritte der Stufe 1 bewerten und die darauffolgenden Schritte – insbesondere die rechtlichen Maßnahmen der Stufe 2 – darstellen.

Am 10. November 2015 lehnte der Ecofin-Ministerrat jeglichen ESM-Finanzierungsmechanismus für den Bankenabwicklungsfonds (SRF) vorerst ab. Stattdessen plädiert der Rat für Kreditlinien der Mitgliedstaaten. Im Bedarfsfall soll der betroffene Mitgliedstaat die Mittel der nationalen Kammer im Abwicklungsfonds aufstocken.

BEWERTUNG

Ökonomische Folgenabschätzung

Eine korrekte und zeitnahe Umsetzung insbesondere der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) in allen Euro-Staaten bis Jahresende ist zwingend für das Funktionieren der Bankenunion: Ab 2016 soll der Bankenabwicklungsfonds (SRF) einsatzfähig sein; das setzt eine Gläubigerbeteiligung voraus, für die die Umsetzung der BRRD-Richtlinie in nationales Recht zwingende Voraussetzung ist. Die Kommission sollte die eingeleiteten Vertragsverletzungsverfahren daher konsequent weiterverfolgen.

Trotz einheitlicher Bankenaufsicht durch die EZB verfügen alle Euro-Staaten nach wie vor über eine Reihe von Möglichkeiten, die Größe und Risikosensitivität des heimischen Finanzsektors zu beeinflussen. Es ist daher folgerichtig, dass der Ecofin-Ministerrat am 10. November 2015 eine Beteiligung des ESM an der Finanzierung des Bankenabwicklungsfonds (SRF) abgelehnt und stattdessen entschieden hat, dass jeder betroffene Mitgliedstaat im Bedarfsfall den SRF aus nationalen Mitteln aufstockt. **Ein Finanzierung des Bankenabwicklungsfonds (SRF) durch den ESM – als Brückenfinanzierung oder als Letztsicherungsmechanismus – sollte** aus Anreizgründen allenfalls **erst nach einer angemessenen finanziellen Beteiligung des betroffenen Mitgliedstaates greifen**. Gleichzeitig sollte nicht vergessen werden, dass bereits eine Reihe von Finanzierungshilfen eingerichtet wurden: die direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM, ESM-Darlehen an Euro-Staaten zwecks Bankenrekapitalisierung und die interne Unterstützung innerhalb des SRF. All diese Instrumente verringern die Notwendigkeit und den Umfang der ESM-Beteiligung bei einer Brückenfinanzierung oder bei einem Backstop für den SRF.

Richtigerweise scheint die Kommission den Vorschlag der fünf Präsidenten, die Hürden für die direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM zu senken, nicht weiter zu verfolgen. Die bestehenden Bedingungen sind sehr ausgewogen sind und kohärent, auch im Vergleich zu den übrigen Finanzierungshilfen (s. [cepInput 01|2014](#)).

Im Vergleich zu nationalen Einlagensicherungssystemen kann eine gemeinsame Einlagensicherung für die Eurozone zwar den Pool der versicherten Risiken erhöhen. Das kann die Risikostreuung verbessern und zu Verbesserungen bei der Effizienz und Robustheit von Einlagensicherungssystemen führen. Allerdings müssen dafür eine Reihe von Voraussetzungen erfüllt sein (s. [cepInput 21|2015](#)), was als sehr unwahrscheinlich erscheint. Erstens müssen Risiken richtig bepreist werden. In der Folge ist eine unterschiedliche finanzielle Ausstattung für die teilnehmenden nationalen Einlagensicherungssysteme notwendig.

Zweitens müssen Banken Staatsanleihen mit Eigenkapital hinterlegen. Die von den fünf Präsidenten angeregte Obergrenze für das von einer Bank gehaltene Anleihevolumen ist keinesfalls ausreichend. Anderenfalls kann ein gemeinsames Einlagensicherungssystem die Verknüpfung zwischen Staaten und Banken sogar verstärken. Dies widerspricht der Idee der Bankenunion.

Drittens müssen sich die betroffenen Mitgliedstaaten an den Kosten der Entschädigung durch das eigene Einlagensicherungssystem beteiligen, bevor auf Mittel anderer Systeme zugegriffen werden kann. Dies ist notwendig, um „Moral Hazard“-Probleme auf Seiten der Mitgliedstaaten zu bewältigen, die daher rühren, dass die Euro-Staaten trotz einheitlicher Bankenaufsicht durch die EZB nach wie vor über eine Reihe von Möglichkeiten verfügen, um die Größe und Risikosensitivität des heimischen Finanzsektors zu beeinflussen. Die Kommission will die Haftung des Rückversicherungsfonds zwar nur schrittweise anheben. Das löst aber die angesprochenen „Moral Hazard“-Probleme nicht, da Mitgliedstaaten zunehmend damit rechnen können, dass die Kosten der Entschädigung vom gemeinsamen Einlagensicherungssystem – und eben nicht von ihnen – getragen werden.

Es gibt daher keine überzeugenden Argumente für ein gemeinsames Einlagensicherungssystem für die Eurozone.

Zu Recht geht die Kommission nicht auf die Forderung der fünf Präsidenten ein, die Rolle der EZB bei der makroprudentiellen Aufsicht durch eine „Maximierung“ der „Synergien“ zu stärken. Dies ist abzulehnen, solange die Interessenkonflikte in der EZB zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht fortbestehen. Notwendig ist eine Änderung des Statuts der EZB.

Kapital sollte dorthin fließen können, wo es am effizientesten eingesetzt werden kann. Hindernisse, die dem freien Kapitalfluss entgegenstehen, führen zu Effizienz- und Wachstumsverlusten. **Die Schaffung einer Kapitalmarktunion**, die den Abbau von Hemmnissen beim grenzüberschreitenden Kapitalverkehr vorsieht, **kann** daher **die Effizienz erhöhen, den Wettbewerb stärken und das Wachstumspotential steigern**. Ob die vorgeschlagenen und angedachten Maßnahmen tatsächlich eine „stärkere Diversifizierung von Finanzierungsquellen“ für Unternehmen, auch jenseits der Bankkredite, ermöglichen, hängt von den Einzelheiten der Maßnahmen ab und kann nicht pauschal beurteilt werden.

Juristische Bewertung

Kompetenz

Für die Finanzmarktregulierung kommen als Rechtsgrundlage grundsätzlich die Binnenmarktkompetenz (Art. 114 AEUV) und die Kompetenz für die Koordinierung der nationalen Vorschriften über die Aufnahme und Ausübung selbständiger Tätigkeiten (Art. 53 Abs. 1 AEUV) in Betracht.

Subsidiarität

Abhängig von der Ausgestaltung der Folgemaßnahmen.

Verhältnismäßigkeit gegenüber den Mitgliedstaaten

Abhängig von der Ausgestaltung der Folgemaßnahmen.

Sonstige Vereinbarkeit mit EU-Recht

Abhängig von der Ausgestaltung der Folgemaßnahmen.

Auswirkungen auf das deutsche Recht

Abhängig von der Ausgestaltung der Folgemaßnahmen.

Zusammenfassung der Bewertung

Eine Finanzierung des Bankenabwicklungsfonds (SRF) durch den ESM – als Brückenfinanzierung oder als Letzt-sicherungsmechanismus – sollte erst nach einer angemessenen finanziellen Beteiligung des betroffenen Mitgliedstaates greifen. Es gibt keine überzeugenden Argumente für ein gemeinsames Einlagensicherungssystem für die Eurozone. Die Schaffung einer Kapitalmarktunion kann die Effizienz erhöhen, den Wettbewerb stärken und das Wachstumspotential steigern.