

Newsletter “EU-Finanzreform”

Ausgabe 15, Dezember 2012

Dieser Newsletter wird in der [englischen Originalfassung](#) von SOMO und WEED herausgegeben. (Hier können Sie den englischen Newsletter abonnieren). Er ist Teil eines [gemeinsamen Projekts zur EU-Regulierung der Finanzmärkte](#). Andere Projektpartner, die Beiträge zu diesem Newsletter leisten, sind: [aitec](#), [glopolis](#), [new economics foundation](#), [Védegylet](#).

Editorial

Obwohl die EU in Stimmung für “Mehr Regulierung” zu sein scheint, harren diese magischen Worte immer noch der Realisierung. Wichtige Reformen werden ständig verschoben, auch weil die Finanzlobby weiterhin starken Einfluss auf den Gesetzgebungsprozess hat.

Währenddessen werden auf anderen Ebenen schnelle Entscheidungen getroffen, welche die demokratische Kontrolle über öffentliche Mittel in den EU-Mitgliedstaaten untergraben. Dies geht einher mit extremen Ausgabenkürzungen infolge der teuren Rettungsmaßnahmen für den Finanzsektor.

Eine der Finanzreformen, die einen kleinen Schritt weiter gekommen ist, betrifft Ratingagenturen. Doch wurden dabei grundlegende Änderungen ausgespart. Das wird Folgen nicht nur für die EU haben, sondern auch für Entwicklungsländer, die über die internationalen Kapitalmärkte zunehmend in den Einflussbereich der Ratingagenturen geraten.

Auch die schon lang andauernde Diskussion über Banken, die „too big to fail“ sind, hat mit einem Bericht des finnischen Zentralbankchefs Liikanen neue Impulse bekommen. Neben den Inhalten des Liikanen-Berichts werden im Newsletter auch die Schwächen aufgezeigt – dadurch bleiben die Staaten weiterhin den Instabilitäten des Finanzsektors ausgeliefert. Daneben gibt es einen neuen Reformprozess zu Schattenbanken.

Ein weiteres Thema, das im Windschatten der Finanzreformen wieder an Bedeutung gewinnt, ist der Handel mit Finanzdienstleistungen. In der EU und international laufen Verhandlungen, diesen Handel weiter zu liberalisieren. Das könnte dazu führen, dass der Spielraum für eine Finanzregulierung eingeengt oder ganz beseitigt wird.

Inhaltsübersicht

1 – Editorial

2 – Grenzen für Nahrungsmittelspekulation verzögern sich weiter

3 – EU-Institutionen einig zu Regulierung von Ratingagenturen

3 – Schattenbanken: 67 Billionen müssen ans Licht

4 – Neue Freihandelsabkommen bedrohen Finanzreformen

6 – Liikanen-Bericht: Halbherziger Versuch, das “too big to fail”-Problem zu lösen

8 – Kalender

Grenzen für Nahrungsmittelspekulation verzögern sich weiter

Von Markus Henn, WEED

Im Rahmen der Verhandlungen über die Richtlinie zu Märkten für Finanzinstrumente (MiFID) gab es keinen wirklichen Fortschritt bei der Regulierung von Nahrungsmittelspekulation und Hochfrequenzhandel. Das Europäische Parlament (EP) und der EU-Rat der Finanzminister (ECOFIN) befinden sich noch immer im Koentscheidungsverfahren, das wohl nicht vor Sommer 2013 zum Abschluss kommen wird.

Das EP hatte zwar am 26. Oktober seine Position entschieden. Dabei wurde im Wesentlichen der zuvor vom zuständigen Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) gefasste Beschluss (siehe auch [letzter Newsletter](#)) bestätigt, zumindest im Hinblick auf Rohstoffderivate und Hochfrequenzhandel. Ein letzter Änderungsantrag, die Positionslimits für Finanzspekulant zu verschärfen, der vom grünen Abgeordneten Sven Giegold eingebracht worden war, scheiterte im Plenum. Immerhin stimmte aber eine beachtliche Zahl an Abgeordneten für den Antrag, darunter auch zahlreiche Sozialdemokraten und sogar Konservative, obwohl sie damit den Kompromiss infrage stellten, den ihre eigenen Berichterstatter zuvor im Ausschuss gefunden hatten. Das sendet zumindest ein starkes Signal an den konservativen Berichterstatter Markus Ferber (CSU), dass er den aktuellen Kompromiss in den späteren Verhandlungen nicht schwächen darf.

Das Parlament wäre damit bereit für Verhandlungen. Aber der Rat der Minister hat es noch nicht geschafft, sich auf eine Position zu einigen, mit der dann der Trilog mit Parlament und Kommission beginnen könnte. Trotz intensiver Verhandlungen in den letzten Monaten sind zu viele strittige Themen auf der Agenda geblieben, darunter die Frage, wie Bankdienstleistungen vergütet werden. Das bedeutet, dass die Entscheidung erst 2013 gefällt werden kann, wahrscheinlich vor dem Hintergrund der neuen irischen Ratspräsidentschaft ab nächstem Jahr nicht einmal im Januar, sondern erst im Februar.

Das Thema der Positionslimits für Finanzspekulant war auch im Rat strittig. Doch es kristallisierte sich zuletzt heraus, dass eine verbindliche Vorgabe für Limits im Abschlussvorschlag stehen dürfte, andere Kontrollen des Handels soll es nur zusätzlich geben. Der Rat scheint auch einen von NGOs und anderen eingebrachten Kritikpunkt (siehe [Brief von 12 deutschen Organisationen an Finanzminister Schäuble](#)) aufgegriffen zu haben, nämlich dass die Limits auch klar für den außerbörslichen („OTC“) Handel gelten und von den Behörden direkt gesetzt werden sollen. Allerdings bleiben hier einige Zweifel im Hinblick auf die Formulierung. Der Rat tritt jedenfalls in dieser Hinsicht

nun sogar für mehr Regulierung ein als das Parlament. Allerdings ist er in anderer Hinsicht immer noch schwächer und hat Kritik nicht aufgegriffen, z.B. bei der Rechtfertigung der Positionslimits, bei der Erfassung aller Vertragstypen oder bei Verboten.

Über solche Details hinaus ist die Vorgabe von Limits immer noch generell bedroht. Das wurde klar nach einem US-Gerichtsurteil von vor zwei Monaten, das die Umsetzung der Limits in den USA stoppte. Britische Beamte und liberale Abgeordnete sollen dieses Urteil in den Verhandlungen zur Diskreditierung der Limits genutzt haben. Inzwischen hat jedoch die US-Aufsichtsbehörde [CFTC Berufung gegen das Urteil eingelegt](#). Es wurde auch [heftig kritisiert von der US-Allianz „Commodity Markets Oversight Coalition“](#).

EMIR: weg vom Tresen

Ein weiteres Gesetz, das schon viel weiter ist als die MiFID, ist die Europäische Marktinfrastruktur-Verordnung (EMIR), die den außerbörslichen („OTC“) Handel mit Derivaten regelt (siehe [März-Newsletter](#)). Nachdem die Verordnung im August 2012 offiziell geworden war, erschienen schon Ende September 2012 die [technischen Entwurfsstandards der EU-Wertpapieraufsicht ESMA](#). Diese müssen nun von der Kommission bestätigt werden, aber in der Sache wird das kaum noch etwas ändern.

Eine umfassende Analyse der EMIR-Entwurfsstandards kann hier nicht geleistet werden. Ein zentrales Thema soll aber kurz angesprochen werden: die Ausnahmen vom Clearing für nicht-finanzielle Unternehmen (die also keine Banken, Fonds, etc. sind). Die EMIR sah einen Schwellenwert für das Clearing solcher Unternehmen vor, der nun von der ESMA mit 3 Milliarden Euro vorgeschlagen wird. Das ist eine Menge Geld. Allerdings ist das nicht das größte Problem. Das steckt nämlich schon darin, dass alle Positionen, die objektiv Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder dem internen Finanzmanagement reduzieren, von vorneherein bei der Berechnung des Schwellenwerts ausgenommen sind. Die Entwurfsstandards machen nun recht vage Bestimmungen zu dieser Ausnahme für Absicherungsgeschäfte („hedging“). Diese Vagheit könnte große Schlupflöcher mit sich bringen. Und da es diese Herausnahme aller Absicherungsgeschäfte gibt, ist es zudem nicht verständlich, warum es überhaupt noch Schwellenwerte braucht, damit Unternehmen auch ein bisschen spekulieren können. Wir werden sehen, wann Europa sein Enron-Debakel hat.

EU-Institutionen einig zu Regulierung von Ratingagenturen

Von Markus Henn, WEED

Die europäischen Institutionen haben sich auf einen politischen Kompromiss geeinigt, wie das EU-Gesetz zur Regulierung von Ratingagenturen überarbeitet werden soll. Zuvor hatte es Kritik gegeben, dass die vorhergehenden Reformen zu schwach waren und das Rating von Staaten darunter leiden musste. Der Kompromiss bringt nun bedeutsame Änderungen für das Ratinggeschäft. Aber viele starke Maßnahmen haben den EU-Rechtssetzungsprozess nicht überlebt. Der Kompromiss muss nun auf der technischen Ebene abgeschlossen und soll dann im Januar 2013 im Parlament endgültig beschlossen werden.

Die Verhandlungen waren schon das ganze Jahr durch gelaufen (siehe [Februar-Newsletter](#)). Gut ein Jahr, nachdem die Europäische Kommission ihren Vorschlag veröffentlicht hatte, haben nun am 27. November das Europäische Parlament, der Rat der Minister und die Europäische Kommission ihren Kompromiss in den Trilog-Verhandlungen erreicht. Allerdings ist der genaue Text noch nicht klar. Die verschiedenen Institutionen haben nur Pressemeldungen mit den Kernelementen veröffentlicht. Das [Parlament](#) und andere Quellen beschreiben den Kompromiss wie folgt:

1. Transparenz und Vorgaben für Staatsanleihen-Ratings: Ratings über die Kreditwürdigkeit von Staaten sollen nicht irgendwann, möglicherweise zu einem ungünstigen Zeitpunkt, von den Ratingagenturen veröffentlicht werden, sondern es soll drei fixe Tage pro Jahr geben. Zudem sollen die „speziellen Umstände jedes Mitgliedsstaats ausreichend Berücksichtigung finden“. Die Agenturen müssen auch „die Nachforschungen und die Annahmen“ offenlegen, auf denen das Rating basiert. Schließlich sollen die bestehenden Ratingnoten in Buchstabenform durch ein Zahlensystem ergänzt werden.

2. Beendigung der automatischen Abhängigkeit von Ratings: Um die Abhängigkeit der Geldgeber und Investoren von Ratings zu verringern, sollen alle Bezüge auf „externe Ratings“ in EU-Gesetzen daraufhin überprüft werden, ob sie automatische Reaktionen auslösen. Dies umfasst zum Beispiel, dass bei einer Herabstufung eines Staates Investoren gezwungen sind, Anleihen abzustoßen. Alle solche Bezüge sollen bis 2020 gelöscht werden, sofern sich Alternativen für die Risikobewertung finden und umsetzen lassen.

3. Vermeidung von Interessenkonflikten: Um Interessenkonflikte zwischen den Ratingagenturen (die Geld mit den Ratings verdienen wollen) und deren Kunden (die ein hohes Rating haben wollen) zu vermeiden, soll es Begrenzungen für Überkreuz-Beteiligungen geben. Wo ein Investor Anteile an mehr als einer Ratingagentur hält, dür-

fen diese Anteile nicht mehr als 5% betragen und müssen veröffentlicht werden. Zudem dürfen Ratingagenturen nicht mehr als 10% Anteile an Unternehmen halten, die sie bewerten.

4. Stärkere Haftung: Wo eine Ratingagentur absichtlich oder mit grober Fahrlässigkeit irgendein Vergehen begeht, das einen nachteiligen Effekt auf ein Rating hat, können Investoren oder Wertpapieremittenten die Agentur verklagen. Im Fall von Aktienemissionen muss der Emittent allerdings belegen, dass das Vergehen nicht durch irreführende oder unzureichende Information verursacht wurde, die der Emittent der Agentur übermittelt hat.

Die [zypriotische Ratspräsidentschaft](#) und [Binnenmarkt-Kommissar Barnier](#) begrüßten den Kompromiss. Das ist keine große Überraschung, denn der Kompromiss unterscheidet sich nicht groß vom ursprünglichen Vorschlag der EU-Kommission.

Bevor sie ihren Entwurf machte, hatte die Kommission schon selbst alle wirklich starken und möglicherweise strittigen Vorschläge herausgenommen. Dazu zählen z.B. die Schaffung einer öffentlichen Agentur, langfristige Verbote für Übernahmen durch die drei größten Agenturen, oder ein Verbot, dass eine Agentur einen Emittenten und zugleich dessen emittierte Wertpapiere bewerten darf. Starke Haftungsregeln, wie sie in den USA Teil der Dodd-Frank-Gesetzgebung sind (allerdings später bei der Umsetzung zurückgenommen wurden), waren auch nicht Gegenstand des Kommissionsvorschlags.

Einige der endgültigen Kompromisse scheinen ziemlich schwach, besonders die Frist von 2020 hinsichtlich der Abhängigkeit von Ratings und Alternativen. Die [Grünen im Europäischen Parlament](#) kritisierten auch, dass Überkreuz-Beteiligungen nicht komplett verboten wurden. Doch es wurde ohnehin in diesem Jahr deutlich, dass die frühere Macht der Ratingagenturen bröckelt und dass Investoren die Ratings immer weniger ernst nehmen. Dennoch bleibt die verbindliche Nutzung von Ratings ein wichtiges Thema, für westliche Staaten, aber auch immer mehr für Schwellen- und Entwicklungsländer mit ihren wachsenden Anleihemärkten.

Schattenbanken: 67 Billionen müssen ans Licht

Von Markus Henn, WEED, und Indra Römgens, SOMO

Schattenbanken – sprich alle Arten von bankähnlichen Tätigkeiten, die nicht von Bankregeln umfasst sind – bleiben hoch auf der politischen Agenda. Im Anschluss an das [Grünbuch der Europäischen Kommission](#) aus diesem Jahr (siehe auch

den [letzten Newsletter](#)), hat das Europäische Parlament nun am 20. November eine eigene [Resolution](#) beschlossen. Es unterstreicht die Wichtigkeit der Regulierung von Schattenbanken. Die Europa-Abgeordneten versuchen, Schattenbanken angemessen zu definieren und weisen auf die systemischen Risiken hin, die aus ihrer neuartigen Natur und Komplexität erwachsen, aber auch auf die Schwächen der Regulierung. Das Parlament stellt fest, dass die gegenseitige Verknüpfung („interconnectedness“) zwischen Banken- und Schattenbankensektor exzessiv ist. Mehr Transparenz sei nötig, deshalb soll es mehr und bessere Daten über Schattenbanken und ihre Aktivitäten geben. Das Parlament fordert auch ein besseres Überwachungssystem, um die Vorteile besser von den Nachteilen bzw. Gefahren unterscheiden zu können. Ein spezieller Vorschlag betrifft das Verleihen von hinterlegten Sicherheiten (z.B. Aktien). Um hier Probleme zu vermeiden, soll es „Mindestabschläge und –einschüsse“ („minimum haircuts and margins“) für die entsprechenden Märkte geben. Das Parlament betont auch, dass man das „Eigentum an Wertpapieren klar zuordnen können und seinen Schutz sicherstellen müsse“.

Es bleibt abzuwarten, was davon die Kommission in einem möglichen Gesetzesvorschlag aufgreifen wird. Die Kommission prüft gerade Antworten auf ihr Grünbuch (siehe z.B. die von [SOMO](#)) und führt Gespräche mit wichtigen Marktteilnehmern. Anfang 2013 soll es dann ein neues Papier, nicht notwendig ein Gesetz, geben.

Ein [neues Papier](#) zum Thema kam auch am 18. November 2012 vom Finanzstabilitätsrat der G20. Es zeigt, dass der Schattenbankensektor in letzter Zeit stetig gewachsen ist, sogar nach der Krise 2008. Im beobachteten Gebiet der Eurozone und 25 weiteren Ländern, die zusammen 86% des globalen Bruttosozialprodukts ausmachen, umfasste der Sektor Ende 2011 stattliche 67 Billionen US-Dollar. Das entspricht den gesamten Anlagen aller Zentralbanken, Investmentfonds und Pensionsfonds zusammen genommen.

Der Bericht nennt die folgenden Hauptziele:

1. Den „Übersprungs-Effekt“ zwischen dem regulären Bankensystem und dem Schattenbankensystem abzuschwächen.
2. Die Anfälligkeit von Geldmarktfonds für Runs (d.h. überstürzten Abzug von Geld) zu vermindern.
3. Risiken von anderen Schattenbank-Akteuren zu prüfen und zu mindern.
4. Anreize im Zusammenhang mit Verbriefungen zu prüfen.
5. Risiken und prozyklische Anreize aus abgesicherten Finanzierungsverträgen wie z.B. Rückkaufvereinbarungen („Repo“-Geschäfte) oder Wertpapierleihe zu beseitigen, besonders im Zusammenhang mit Runs.

Um diese Ziele zu erreichen, schlägt der Stabilitätsrat eine lange Liste von möglichen Maßnahmen vor, die von den Behörden ergriffen werden könnten. Es soll verbesserte Aufsicht über bzw. Management von Risiken geben. Vorgeschlagen wird eine Reihe von Beschränkungen, so zur Nutzung von Vermögenswerten, zur Fristen- und Liquiditätstransformation, zur Verknüpfung mit Banken und anderen Finanzakteuren, und sogar zum Ausmaß oder der Art der Geschäfte. Weitere Grenzen werden angedacht für die Verschuldung, Konzentration von Vermögenswerten und Investitionen in illiquide Vermögenswerte. Schließlich werden Maßnahmen ähnlich denen für Banken vorgeschlagen, wie z.B. Eigenkapitalvorgaben oder Liquiditäts-Puffer.

Neue Freihandelsabkommen bedrohen Finanzreformen

Von Myriam Vander Stichele, SOMO

Während die Finanzreformen in der EU und vielen anderen Staaten vorangehen, wird Freihandelsabkommen wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Doch diese können die Finanzdienstleistungen weiter liberalisieren und politischen Spielraum bei Finanzmarktregulierung sowie Kapitalverkehrskontrollen beschränken.

Export von Finanzdienstleistungen zur Krisenbekämpfung

Die EU hält Finanzdienstleistungen weiterhin für ein wichtiges Exportgeschäft. Der Handel mit Finanzdienstleistungen steht nicht nur für transnationale Bewegungen von Finanzdienstleistungen (z.B. Onlinebanking mit ausländischen Kunden), sondern auch für die Einrichtung von ausländischen Banken oder Versicherungsgesellschaften etc. im Ausland oder die Migration von hochqualifizierten Mitarbeitern. 2011 betrug der [Exportüberschuss der EU](#) an Finanzdienstleistungen inklusive Versicherungsdienstleistungen 36,5 Milliarden Euro, fast 30% des gesamten Handelsüberschusses der EU-Dienstleistungen. Die Generaldirektion für Handel der Europäischen Kommission veröffentlichte ein [Dokument](#), das offensive Verhandlungen für nötig erklärte, weil „der Anteil des Handels am BIP 2012 (+0,7 Prozentpunkte) es der Wirtschaft der Europäischen Union ermöglichen sollte, 2012 einen Rückfall in die Rezession zu verhindern“. 2012 werde eine negative Binnenachfrage erwartet und 90% des Weltwachstums würden 2015 außerhalb der EU geschehen.

Insbesondere die [City of London](#) will unbedingt ihren Exportüberschuss halten und ihre Wettbewerbsfähigkeit bewahren, mittels eines [ausgiebigen institutionalisierten Lobbyprogramms zur Regulierung und Marktöffnung im Ausland](#), insbesondere in [gewinnträchtigen Zukunftsmärkten](#). Der

Handelsüberschuss der Finanzdienstleistungen Großbritanniens betrug 2011 46,7 Mrd. Pfund, von welchen 10 Mrd. auf Ausfuhrerlöse des internationalen Derivatehandels der britischen Banken zurückgehen.

Abkommen konterkarieren Finanzreformen

Neue Freihandelsabkommen, die Finanzdienstleistungen erfassen und nach der Finanzkrise 2008 verhandelt wurden, basieren alle auf dem "Allgemeinen Abkommen über den Handel mit Dienstleistungen" (englisch abgekürzt GATS). Jedoch sieht das GATS ein – vor der Krise entwickeltes – Modell einer schwachen Regulierung des Finanzsektors vor. Regulierung soll demgemäß minimal sein und Profitabilität und Innovationen nicht untergraben, selbst wenn diese riskant wären. Außerdem hat aufgrund einer gut organisierten Lobby die Liberalisierung von Finanzdienstleistungen und -leistern weite Kreise gezogen. Das wurde besonders bei einigen GATS-Vorschriften und der ergänzenden „GATS-Vereinbarung über Verpflichtungen im Bereich Finanzdienstleistungen“ deutlich, welche ein Verbot restriktiverer zukünftiger Regulierung enthält.

Wie schon in der Vergangenheit gibt es auch in aktuellen Verhandlungen keinen Mechanismus, um angemessene Regulierung und (transnationale) Aufsicht sicherzustellen. Dies steht im Widerspruch zum Anerkenntnis der EU, dass die Schaffung eines freien Marktes für Finanzdienstleistungen ohne angemessene gemeinsame Regulierung eine Krise begünstigt und den Aufsehern bzw. Regierungen zudem die angemessene Bekämpfung einer Krise erschwert.

Die Freihandelsabkommen zwingen den Aufsehern ein Verhalten auf, das einer Deregulierung gleichkommt. Zum Beispiel dürfen Unterzeichner des GATS oder von Freihandelsabkommen, sobald sie sich einmal ausnahmslos für Liberalisierung ausgesprochen haben, danach nicht mehr die Gesamtmenge an Finanzdienstleistungen begrenzen oder spezielle Rechtsformen vorschreiben. Dies konterkariert Maßnahmen, die Banken vom „zu groß zum Scheitern“ Werden abhalten sollen, oder die Setzung von Positionslimits für Derivatehändler. GATS und die Freihandelsabkommen haben jedoch eine spezielle Klausel, die Aufsichtsmaßnahmen im Interesse der Integrität und Stabilität des Finanzsystems und zum Schutz von InvestorInnen und KonsumentInnen erlaubt, so lange sie nicht nur zum Ziel haben, die akzeptierten Regeln und Liberalisierungsverpflichtungen zu umgehen. Anders gesagt, bei den Aufsichtsmaßnahmen gibt es viele Grauzonen, so dass sie in einem Schlichtungsverfahren enden könnten, auch wenn dies bis jetzt noch nicht passiert ist.

NGOs wie [SOMO](#), einige WTO-Mitgliedstaaten und einige AkademikerInnen haben vor den genannten Gefahren gewarnt. Doch insbesondere die EU, die USA und das WTO-Sekretariat haben immer stark abgestritten, dass es irgendein Problem gibt. Sie haben Diskussionen über potenziel-

le Widersprüche und Probleme im zuständigen WTO-Ausschuss abgeblockt. Dies änderte sich erst ein wenig nach jahrelanger NGO-Kampagnenarbeit und einem offenen Brief von NGOs im September 2012. Dieser rief zur Unterstützung von Ecuadors gemäßigtem Vorschlag auf, in der WTO zu diskutieren, ob GATS-Vorschriften angemessenen politischen Spielraum für die von anderen Institutionen verlangten Aufsichtsmaßnahmen bieten. In einer Antwort auf den NGO-Brief leugnet die Europäische Kommission jedoch weiterhin, dass GATS-Vorschriften die Finanzregulierung untergraben können und hält die genannte Klausel für ein "flexibles Instrument, um das Recht der WTO-Mitglieder zur Regulierung des Finanzsektors sicherzustellen". NGOs bestreiten, dass die Klausel Klagen gegen Aufsichtsmaßnahmen absolut ausschließt. Wenigstens erkennt die Kommission an, dass die Klausel nötig ist, um einen Konflikt zwischen Finanzreformen und den GATS-Vorschriften zu lösen.

Neue Verhandlungen

Neue Verhandlungen über Finanzdienstleistungen auf internationaler Ebene sind in Arbeit. Da die GATS-Verhandlungen im Kontext der Doha-Runde der WTO nicht vorankommen, haben sich die EU, Australien, die USA, Kanada und 16 weitere WTO-Mitgliedsstaaten darauf vorbereitet, dass ab 2013 ein Internationales Dienstleistungsabkommen (ISA) verhandelt wird. Natürlich wären Finanzdienstleistungen ein Teil davon, aber es ist keine Information verfügbar, ob sie mit speziellen Auflagen belegt würden. Das ISA-Abkommen würde nicht alle WTO-Mitglieder einschließen und sogar formal kein "Plurilaterales Abkommen" im Sinne der WTO sein. Die EU hat jedoch darauf bestanden, dass WTO-Mitglieder, welche nicht Teil des ISA sind, später beitreten können sollen, und das Abkommen in einer späteren Phase in das WTO-System integriert werden soll.

Die Europäische Kommission, welche die Verhandlungen für die EU führt, muss von den EU-Mitgliedsstaaten noch ein Mandat bekommen. Neben Verhandlungen über Verpflichtungen zu mehr Marktöffnung in vielen Dienstleistungsbereichen gibt es die folgenden streitbaren ISA-Elemente, welche anscheinend auch für Finanzdienstleistungen gelten sollen:

- „Nationale Behandlung“, d.h. Anwendung nationaler Regeln auch auf alle ausländischen Dienstleistungen und ihrer Anbieter, selbst wenn keine Liberalisierungsverpflichtungen gemacht wurden;
- Jede von einem Unterzeichnerstaat schon vorgenommene, unilaterale und bilaterale/regionale Liberalisierung von Dienstleistungen stellt eine Marktöffnung für andere Unterzeichnerstaaten dar;
- Jede zukünftige unilaterale Liberalisierung und Lockerung von Regulierungen soll automatisch für Unterzeichnerstaaten gelten;

- Es gilt eine "Stillhalteverpflichtung", derzufolge Maßnahmen, die nicht mit dem GATS kompatibel sind, nicht handelsrestriktiver gemacht werden können, und die eine Rücknahme von Liberalisierungen verbietet.

Die EU hat inzwischen bzw. verhandelt über Freihandelsabkommen unter Einbezug von Finanzdienstleistungen mit vielen Ländern und Regionen weltweit wie Südkorea, Indien, Singapur oder Zentralamerika (Panama, Costa Rica, Kolumbien und Peru). Einige davon haben wichtige Finanzzentren oder sind sogar Steueroasen.

2012 hat die EU ihr Verhandlungsmandat ausgeweitet, um spezielle Maßnahmen aufzunehmen, die ausländische Investoren, auch im Finanzsektor, vor regulierenden oder anderen Maßnahmen des Aufnahmestaates schützen, ungeachtet **Protesten von NGOs**. Die Probleme eines solchen erweiterten Mandats sind während der Abschlussverhandlungen zwischen der EU und **Kanada über ein Freihandelsabkommen** bereits klar geworden, bei denen im November 2012 ein paar Streitpunkte übrigblieben. Kanada ist ein wichtiger Finanzdienstleistungsmarkt, zu dem die EU-Finanzindustrie „mehr Zugang bekommen“ will. Laut einem **durchgesickerten Verhandlungspapier drängt** die EU in den Verhandlungen auf eine Begrenzung des politischen Spielraums für Finanzregulierung. Die beunruhigendste Aussage aus dem Papier ist: "Es gibt keine vernünftigen Gründe, warum Investoren im Finanzsektor anders als andere Investoren behandelt werden sollten, wenn Regulierer Aufsichtsmaßnahmen vornehmen".

Kanada will jedoch nicht, dass ein Investor den Staat wegen einer Aufsichtsmaßnahme verklagen kann. Denn Kanada hat bis jetzt aufgrund seines hohen Regulierungsniveaus Finanzdienstleistungen als Spezialfall in seinen Abkommen behandelt – ein Niveau, welches im Gefolge der Finanzkrise weltweit als Vorbild betrachtet wurde, auch von der EU.

Aus dem Englischen von Markus Henn

Liikanen-Bericht: Halbherziger Versuch, das "too big to fail"-Problem zu lösen

Von Peter Wahl, WEED

Mit der Veröffentlichung des Liikanen-Berichts im Oktober 2012 hat die EU versucht, einen der blinden Flecken ihrer Finanzreform zu beseitigen: das Problem von Banken, die „too big to fail“ (zu groß zum Pleitegehen) sind. Es geht hier nicht nur um die bloße Größe von Banken, sondern auch um die Verbindungen zwischen und die Komplexität von Banken und Finanzkonglomeraten sowie ihre

Geschäftsmodelle. Zum Beispiel sind einige deutsche Sparkassen ziemlich groß, aber ihr Geschäftsmodell ist traditionell – Zahlungsverkehr, Einlagen und Kredite für kleine und mittlere Unternehmen – und einfach, deshalb würden sie nicht unter das Kriterium „too big to fail“ fallen.

Im Auftrag von Binnenmarktkommissar Barnier hat der Präsident der finnischen Zentralbank und frühere sozialdemokratische Politiker Erkki Liikanen am 3. Oktober 2012 seinen **Bericht der „Hochrangigen Expertengruppe zur Reform der Struktur des Bankensektors“** veröffentlicht. Elf der zwölf Mitglieder der Gruppe hatten im Bankensektor (Deutsche Bank, Rabobank, Morgan Stanley, Lloyds, Credit Suisse), in internationalen Finanzinstitutionen, Regierungen und der Wissenschaft gearbeitet. Ein Mitglied repräsentierte Verbraucherschutzorganisationen. Barniers Motiv für den Bericht war die Vorbereitung einer EU-Gesetzgebung zu dem Thema.

Keine Rettungen mehr

Kernziel des Berichts ist ein Vorschlag für einen Mechanismus zu Bankinsolvenzen ohne dass der Staat und damit die Steuerzahler eine Bank retten müssen, um einen Dominoeffekt zu verhindern, der zum Kollaps des Finanzsystems führen könnte. Die Pleite von Lehman mit ihren katastrophalen Auswirkungen bleibt eine schockierende Lektion. Obwohl das Risiko auch heute noch da ist, wurde bislang kein wirksamer Mechanismus beschlosssen, um die Wiederholung einer Bankpleite oder teuren Bankrettung zu verhindern.

Das Europäische Parlament und der Rat der Finanzminister verhandeln gerade über einen **Gesetzesentwurf der EU-Kommission**. Darin soll geregelt werden, wie die Banken in ihrer heutigen Form vor Pleiten geschützt werden können, und wie Pleitebanken aufgelöst und gleichzeitig ihre Basisdienstleistungen für BürgerInnen abgesichert werden können.

Der Liikanen-Bericht enthält beeindruckende Zahlen, warum viele EU-Banken „too big to fail“ sind: die 15 größten europäischen Banken, die in der Liste des G20-Finanzstabilitätsrats mit den global systemisch wichtigsten Finanzinstitutionen (gSIFIs) enthalten sind, halten Anlagen in Höhe von 159,7% des europäischen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Selbst die kleinste von ihnen, die deutsche Commerzbank, hat immer noch 660 Millionen Euro. Die größte, die Deutsche Bank, hat 2,1 Billionen Euro, was 85% des deutschen BIP entspricht. Die Anlagen der zwei holländischen gSIFIs, ING und Rabobank, entsprechen 284,4% des holländischen BIP, und die vier britischen gSIFIs erreichen sogar 414% des britischen. Die Anlagen sind in den Jahren vor der Krise bedeutend angewachsen und wachsen nun auch wieder nach einer kurzen Unterbrechung 2009/2010.

Der Liikanen-Bericht gibt auch einen umfassenden Überblick über die Struktur und Entwicklung des EU-Bankensektors. Nach einer Analyse der Bank-

reformen in der Nachkrisenzeit stellt der Bericht eine ganze Reihe an Vorschlägen zur Behebung von Reformdefiziten dar. Dazu gehört die Verbesserung der bestehenden Regulierungen im Bereich des Risikomanagements unter den Basel-III-Regeln, die unternehmensinternen Regeln („corporate governance“), Vergütungsregeln für Bankangestellte, Bankeninsolvenzverfahren und die Stärkung der Aufsicht.

Trennung von Investment- und Geschäftsbanken
Liikanens Hauptvorschlag ist die zwingende Abtrennung von besonders riskanten Geschäften in eine gesonderte Einheit, z.B. eine Investmentfirma, wobei diese Einheit und die andere Einheit für die Basisfinanzdienstleistungen unter dem Dach der Universalbank verbleiben sollen. Eigenhandel, also Spekulation der Bank auf eigene Rechnung, mit Wertpapieren und Derivaten soll in einer separaten Einheit stattfinden. Auch Kredite an Hedge Fonds, Zweckgesellschaften und andere Institutionen für spekulative Geschäfte müssen in die separate Einheit. Risikoübernahme von der einen für die andere Einheit wäre verboten. Diese separate Einheit kann alle Geschäfte machen außer Einlagen- und Endkundengeschäft.

Jedoch tritt die Trennung nur ab eines bestimmten Schwellenwerts in Kraft. Liikanen schlägt vor, dass nur dann, wenn mehr als 15-25% der gesamten Bankanlagen für spekulative Geschäfte genutzt werden, diese ausgelagert werden müssen. Außerdem wäre der Gebrauch von Derivaten für die eigenen Zwecke der Bank immer noch erlaubt, genauso wie Absicherungsgeschäfte im Auftrag von Unternehmenskunden. Beide Einheiten müssten Eigenkapitalvorgaben und Aufsichtsregeln einhalten.

Der Vorschlag würde bei seiner Umsetzung das Geschäft der Geschäftsbanken sicherer machen und Ansteckungsgefahren vermindern. Auch die Reduktion der Komplexität und der Verbindungen zwischen den Banken würde es für die Aufseher einfacher machen, das System zu überwachen.

Universalbanken: wird die heilige Kuh geschlachtet?

Die Abtrennung der Investmentbanken von den Geschäftsbanken ist keine neue Idee. Sie stand im Zentrum des berühmten „Glass Steagall Act“, der nach der großen Depression die US-Finanzmärkte regulierte, bis er von der Clinton-Regierung aufgehoben wurde. Für mehr als 60 Jahre war er eine bedeutende Säule der Finanzstabilität. In Europa wurde allerdings das Universalbankenmodell aufrecht erhalten.

Nach dem Crash wurde die Idee der Abtrennung wieder unter dem Namen „Volcker-Regel“ in die US-Regulierung eingebracht ([section 618 Dodd Frank Act](#)). Während allerdings der Glass Steagall Act sehr streng war, erreichte die Lobby der Wall Street in der neuen Regulierung viele Ausnahmen.

Liikanens Ansatz ist sehr nah an der Volcker-Regel, außer dass er an den Universalbanken fest-

hält. Das Argument dafür ist, dass die europäische Tradition des Universalbankensystems sich so bewährt habe, dass seine Vorteile zu erhalten seien. Liikanen zählt dazu die breite Palette an Bankdienstleistungen in einer Bank („one stop shop“) oder die Nutzung derselben Vertriebsstruktur.

Aber in Wirklichkeit ist das Hauptmotiv, warum besonders die Banken selbst das Universalmodell so mögen, der beste Grund, es abzuschaffen: der Gebrauch von Kapital und Einlagen aus dem Endkundengeschäft für spekulative Zwecke. Dieser „Vorteil“ des Universalmodells war auch ein Wettbewerbsvorteil der Universalbanken bei den spekulativen Aktivitäten. Mit anderen Worten: in Ausnahmefällen bleibt das Universalmodell erhalten, aber der Rest des Modells wird im Wesentlichen zur Fassade. Insoweit ist der Liikanen-Vorschlag ein echter Schritt hin zu mehr Stabilität und weniger Risiko aus dem spekulativen Bankgeschäft unter Missbrauch des Universalmodells.

Es überrascht daher nicht, dass der Vorschlag harsche Kritik aus der Finanzwirtschaft hervorgehoben hat. Der Vorsitzende der schwedischen Bank Nordea und Präsident des europäischen Bankenverbands nennt den Vorschlag „unnötig“ und „völlig falsch“. Die deutsche Banklobby sieht das Ende des deutschen Finanzplatzes am Horizont. Aber wie heißt es so schön: wenn Du einen Sumpf trocken legen willst, darfst Du nicht die Frösche fragen.

Eine halberzige Lösung

Aber auf der anderen Seite ist die volle Umsetzung des Liikanen-Berichts auch kein Allheilmittel. Selbst wenn man von den Schlupflöchern durch die Ausnahmen absieht, zieht Liikanen nicht die naheliegenden Schlüsse aus seiner eigenen Analyse, nämlich Banken in so kleine Einheiten zerschlagen zu müssen, dass ein Bankrott nicht mehr den ganzen Sektor und die Realwirtschaft treffen kann. Eine einfache Berechnung zeigt das Problem: wenn nur die Hälfte der Aktivitäten der holländischen ING (wahrscheinlich ist es mehr) von der zwingenden Abtrennung betroffen wäre, würde ein Ausfall dieses „Rests“ Verluste in Höhe von 80% des holländischen BIP bedeuten. Im Fall der britischen HSBC wären es 60%, im Fall von Nordea fast 100% des BIP des jeweiligen Landes. Und selbst wenn man zusätzliche Regulierung hinzudenkt, wie einen Insolvenzmechanismus, würde kein Rettungsfonds der Welt solche Verluste auffangen können.

Da die abgetrennte Einheit grünes Licht für Spekulation bekommen hat, kann man erwarten, dass sie das Kapital wie ein Staubsauger anziehen wird. Angesichts der Logik der Profitmaximierung ist ein aggressives und riskantes Verhalten dieser neuen Banken und Investmentfirmen zu erwarten. Die Systemstabilität wird dann mit neuen Risiken konfrontiert sein.

Die Abtrennung eines Teils des Casinos vom Endkundengeschäft der Geschäftsbanken wird keine

Lösung des „too big too fail“-Problems sein und lässt viele andere Probleme ungelöst. Wie die UNCTAD einst schrieb: „Nichts außer der Schließung des großen Casinos wird eine dauerhafte Lösung bringen“. Insofern ist der Liikanen-Bericht bei weitem nicht ausreichend, um der Breite und Tiefe der Krise gerecht zu werden.

Andere Reformen stecken fest

Währenddessen stecken andere Reformprozesse zu Banken fest. Der Vorschlag einer Bankenunion zur Verbesserung der Aufsicht über Europas Banken durch die Europäische Zentralbank traf am 4. Dezember auf den Widerstand des Ministerrates. Die Minister haben auch die endgültige Entscheidung über die Umsetzung der Basel-III-Regeln im Rahmen der Eigenkapitalrichtlinie (CRD) verschoben. Zuvor hatten schon die **US-Behörden** die Umsetzung von Basel-III ebenfalls verschoben. Schlimmer noch, die Finanzindustrie überzieht die US-Behörden mit **Klagen gegen die Regulierung**.

Aus dem Englischen von Markus Henn

Kalender

Für mehr Hintergrundinformationen zu den offiziellen Terminen der europäischen Institutionen siehe:

- **Europäische Kommission (EC)**
- **Rat für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN)**
- **Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) des Europäischen Parlaments**

Dezember

- **10-13, Brüssel (EP)** Plenum, Abstimmung EU-Kolumbien/Peru-Freihandelsabkommen und EU-Zentralamerika-Assoziationsabkommen
- **11-12, Moskau (G8 und G20):** Offizielles Strategietreffen mit Zivilgesellschaft
- **13-14, Brüssel (Europäischer Rat):** Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs
- **13-14, Brüssel (NGOs):** Strategietreffen ALTER-SUMMIT (info@altersummit.eu)
- **14, Brüssel (ECOFIN):** Treffen

- **17/18, Brüssel (ECON):** Treffen
- **20, Frankfurt (EZB):** Treffen EZB-Rat
- **28, Brüssel (Kommission, GD Binnenmarkt):** Konsultation zu einem **Insolvenzverfahren für Finanzinstitutionen** endet.

Januar

- **1, Brüssel (Rat):** Irische Präsidentschaft startet
- **10, Brüssel (ECON):** Treffen
- **4-17, Brüssel (EP):** Plenum, wahrscheinlich Abstimmung zu CRD und Ratings
- **21-22, Brüssel (ECON):** Treffen
- **22, Brüssel (ECOFIN):** Treffen
- **30-2 (Feb), Davos (Switzerland):** World Economic Forum

Februar

- **7,8, Brüssel (Rat):** Gipfeltreffen Staats- und Regierungschefs
- **12, Brüssel (ECOFIN):** Treffen (möglicherweise Einigung zur MiFID)
- **18-19, Brüssel (ECON):** Treffen
- **25-26, Brüssel (ECON):** Treffen

März

- **5, Brüssel (ECOFIN):** Treffen
- **11-14, Brüssel (EP)** Plenum, wohl Abstimmung über den MiFID-Bericht
- **14,15, Brüssel (Rat):** Gipfeltreffen Staats- und Regierungschefs
- **ca. 15, (NGOs):** ALTER Summit
- **20-21, Brüssel (ECON):** Treffen
- **21, Frankfurt (ECB):** Treffen EZB-Rat
- **26, Brüssel (ECON):** Treffen
- **26-30, Tunis (World Social Forum):** Jahrestreffen
- **30, South Africa (BRICS):** BRICS-Gipfel

Herausgeber: Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung, WEED e.V., Eldenaer Str. 60, 10247 Berlin. Die englische Originalfassung wird gemeinsam mit der niederländischen Organisation SOMO herausgegeben.

Redaktion: Markus Henn, markus.henn@weed-online.org

Kontaktperson: Peter Wahl, Tel.: +49-(0)30-2758-2616, peter.wahl@weed-online.org

Dieser Newsletter ist finanziell gefördert von der Europäischen Union und der Ford Foundation. Die Inhalte liegen in der alleinigen Verantwortung von WEED und können nicht der EU oder Ford Foundation zugerechnet werden.



www.weed-online.org