

Dieser Newsletter wird in der englischen Fassung von SOMO und WEED herausgegeben (hier abonnieren).

Kapitalmarktunion: ein neuer EU-Plan, den man im Auge behalten sollte

Von Julian Müller, SOMO

Ein relativ neuer Punkt auf der Agenda der europäischen Kommission ist die Kapitalmarktunion. Das Projekt befindet sich noch in der konzeptuellen Phase, aber die Grundidee ist bereits deutlich: Der europäische Finanzmarkt soll integriert und ausgeweitet werden, um einen gemeinsamen, einheitlichen Kapitalmarkt für alle 28 EU-Staaten zu schaffen. [Kommissar Jonathan Hill](#), verantwortlich für die neu eingerichtete Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Union der Kapitalmärkte (DG FISMA) ist offiziell beauftragt, bis 2019 eine Kapitalmarktunion zu errichten.

Es scheint zwei Motive für die Kapitalmarktunion zu geben: Erstens, zusätzliche Finanzmittel freizusetzen, um Investitionen von europäischen Unternehmen, vor allem kleinen und mittleren, anzuregen und damit Wachstum anzukurbeln und Arbeitsplätze zu schaffen. Kleine und mittlere Unternehmen sind oft von Bankkrediten abhängig. Es wird argumentiert, dass dies zunehmend Probleme mit sich bringe, da Banken zu wenig Kredit gewähren in Zeiten, in denen sie ihr eigenes Schuldenniveau reduzieren und Kapitalpuffer aufbauen müssen. Dies geht teilweise auf nach der Finanzkrise verschärfte, aufsichtsrechtliche Anforderungen zurück. In diesem Zusammenhang wird die Kapitalmarktunion vor allem unter dem Motto „Finanzierung für Wachstum“ angepriesen. Es gibt jedoch ein zweites, langfristiges und strukturelles Ziel: Die Wirtschaft der EU soll sich von ihrer traditionell starken Abhängigkeit von der Bankenfinanzierung lösen und sich zu einer stärker kapitalmarktfinanzierten Wirtschaft mit Anleihen und Investmentfonds entwickeln, ähnlich dem angloamerikanischen Modell.

Selbstverständlich ist die Idee einer Kapitalmarktunion nicht komplett neu, sondern kann als Teil des Strebens nach einem einheitlichen EU-Binnenmarkt gesehen werden. Maßnahmen wie die verbindliche Einführung von internationalen Standards zur Rechnungslegung („IFRS“) im Jahr 2005 wiesen bereits in diese Richtung. Einige Aspekte der Union waren bereits in der Agenda der Kommission zur „langfristigen Finanzierung“ (siehe [Grünbuch 2013](#) und [Mitteilung 2014](#)) enthalten. Dennoch begann das aktuelle Vorhaben einer Ka-

Inhaltsübersicht

- 1 – Kapitalmarktunion: ein neuer EU-Plan, den man im Auge behalten sollte
- 2 – Kein gutes neues Jahr für die EU
- 4 – Kurzinformativ: Stockende Strukturreform der Großbanken durch Europäisches Parlament und Ministerrat
- 5 – Kurzinformativ: Neuer Schwung für die Finanztransaktionssteuer
- 5 – Kurzinformativ: Vorgeschlagene Standards für Rohstoffderivate schwächen das Gesetz (MiFIDII/MiFIR)
- 5 – Kurzinformativ: Eigentumsregister im EU-Anti-Geldwäschegesetz beschlossen
- 6 – Kurzinformativ: EU-Verordnung zur Berechnung wichtiger Preis-Richtwerte im Finanzmarkt
- 6 – Kalender

pitalmarktunion erst mit der [Erklärung](#) von Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker vor dem Europäischen Parlament am 15. Juli 2014. Dort sagte er: „Um die Finanzierung unserer Wirtschaft zu verbessern, sollten wir den Kapitalmarkt weiter entwickeln und integrieren.“ Der Erklärung folgte eine hochrangige [Konferenz](#) zum Thema „Wachstumsfinanzierung“ am 6. November 2014. Am 28. Januar 2015 [erklärte](#) die Kommission, dass sie ihre Arbeit zu einer Kapitalmarktunion aufgenommen habe und plane, bis zum dritten Quartal 2015 einen Aktionsplan zu verfassen, dem eine Phase von breiten, öffentlichen Beratungen vorausgehen werde. Ein Grünbuch, das im Februar 2015 verabschiedet werden soll, soll die Details klären.

Um eine Kapitalmarktunion zu erreichen, wären viele Gesetzesänderungen nötig, deren Details bis jetzt unbekannt sind. Jedoch deutet die bisherige Diskussion (siehe z.B. [Nicolas Véron](#) oder [Jacques de Larosière](#)), auf einige wahrscheinlich betroffene Gesetzesfelder hin. Finanzmärkte, die jetzt noch auf nationaler Ebene reguliert und überwacht werden, müssten harmonisiert und integriert werden, wie z.B. die Überwachung von Clearing-Häusern, welche den Derivatehandel abwickeln. Die Verbriefung von Krediten soll angeregt und der damit verbundene Markt für wertpapierbesicherte Verbriefungen wiederbelebt werden.

Die Europäische Politik sieht eine Kapitalmarktunion außerdem als ein Instrument für die Fi-

finanzierung von Infrastrukturinvestitionen. Einem ähnlichen Trend folgend gibt es eine bereits laufende „Europa-2020-Projektanleihe-Initiative“, die Geld vom Kapitalmarkt in Infrastrukturprojekte wie z.B. Autobahnen lenkt (siehe [hier](#) für eine Kritik der Zivilgesellschaft). Hinzu kommt, dass Befürworter einer Kapitalmarktunion davor warnen, dass eine zu strenge Regulierung zur Verbesserung der Finanzstabilität es verhindern könnte, dass das Finanzsystem Mittel für Unternehmen bereitstellt. Auch könnten Bankkredite oder die Beteiligung von institutionellen Investoren an der Finanzierung von Infrastruktur durch die strenge Regulierung erstickt werden. Diese Argumente legen nahe, dass die Schaffung einer Kapitalmarktunion eine Aufweichung der existierenden Gesetze oder Ausnahmen für bestimmte Finanzinstitutionen mit sich bringen wird. Zum Beispiel hat die Kommission bereits einen [Vorschlag](#) für einen neuen Typus von Investmentfonds präsentiert, den „Europäischen Langfristigen Investmentfonds“ (Details siehe [Newsletter Februar 2014](#)). Generell könnten Regulierungsansätze für mehr Finanzstabilität geschwächt werden.

Kann eine Kapitalmarktunion dazu beitragen, Investitionen und Wachstum zu fördern, so wie es die angebotsorientierten Wirtschaftswissenschaftler der Kommission behaupten? Dies ist unwahrscheinlich, wenn – wie viele andere Ökonomen und ein kürzlich erschienener [Bericht](#) von Finance Watch sagen – die schwerfällige Entwicklung der europäischen Wirtschaft tiefe strukturelle Ursachen hat, vor allem Nachfragerücken. Wenn diese nicht in Angriff genommen werden, wird eine Vertiefung und Ausweitung der Kapitalmärkte nur zur Finanzialisierung europäischer Volkswirtschaften und zu einem finanzmarktgetriebenen Kapitalismus beitragen, der eng verknüpft ist mit schwachen Investitionen in die Realwirtschaft und Finanzinstabilität. Jedoch kann man davon ausgehen, dass ein Ankurbeln des schwachen Wachstums in der EU nicht einmal der Hauptgrund für dieses Projekt ist. Denn selbst wenn mit positiven Effekten auf das Wirtschaftswachstum zu rechnen wäre, würde es noch lange dauern, bis diese in Erscheinung treten: Das gesetzliche Rahmenwerk für eine Kapitalmarktunion wird erst bis 2019 erwartet. Zusätzlich würde es einige Zeit dauern, bis solch ein Anreiz greifbare Auswirkungen im Sinne von Investitionen hätte. So kann es leicht mindestens fünf Jahre dauern, bevor positive Wachstums- und Arbeitsplatzeffekte spürbar wären. Es scheint, dass die vorgetragene Sorge um Wachstum und Arbeitsplätze eigentlich einem längerfristigen Vorhaben dient: das europäische Finanzsystem dahingehend zu verändern, dass es weniger von Bankkrediten und mehr vom Kapitalmarkt abhängig wird. Das folgt der neuen Strategie der Banken, die sich von strikt regulierten Krediten weg und hin zum profitableren Anbieten von Kapitalmarktdienstleistungen bewegen.

Aus dem Englischen von Markus Henn

Kein gutes neues Jahr für die EU

Von Peter Wahl, WEED

Am Anfang des neuen Jahres sind die Wirtschaftsdaten der EU alles andere als rosig. Die anhaltende Mehrfachkrise, die 2008 mit dem Finanzcrash begann und eine dramatische Krise der öffentlichen Finanzen in den Mittelmeerländern mit immensen humanen Kosten auslöste, wird auch 2015 nicht beendet sein. In seinen jüngsten Konjunkturprognosen vom 20. Januar hat der IWF die Wachstumszahlen für die Eurozone vom Oktober 2014 erneut nach unten korrigiert: um 0,2% für 2015 und um 0,3% für 2016. Der IWF rechnet nun mit 1,2% für 2015 und 1,4% für 2016. Das ist weniger als die Hälfte des US-Wachstums und reicht nicht aus, um aus der Krise herauszukommen. Auch dürfte das mäßige Wachstum der Weltkonjunktur kaum positive Effekte haben.

Jedoch ist die geringe Wachstumsrate nicht das einzige Problem:

- Die Währungsunion steht an der Schwelle zur Deflation, die Kerninflationsrate (die stark schwankende Preise wie für Nahrungsmittel und Energie herausrechnet) ist im Januar 2015 um 0,6% gesunken;
- Die durchschnittliche Arbeitslosigkeit in der Eurozone ist mit 11% immer noch extrem hoch, wobei in einigen Ländern die Jugendarbeitslosigkeit noch viel dramatischer ausfällt;
- Der Euro wurde gegenüber dem Dollar massiv abgewertet. Gleichzeitig sind auch andere Währungen ebenfalls großen Schwankungen und dem Druck der Finanzmärkte ausgesetzt, so z.B. der Schweizer Franken, der australische Dollar oder der Rubel;
- Auch die Aktienmärkte sind sehr volatil. Das zeigt, dass Investoren und Spekulanten rasch wechselnde Strategien verfolgen und ihre Portfolios umschichten;
- Die Sanktionen gegen Russland wirken sich negativ auf Handel und Investitionen aus, mit entsprechenden Konsequenzen für Wachstum und Arbeitsplätze in der EU. Eine Wirtschaftskrise in Russland hätte Ansteckungseffekte für die gesamte Weltwirtschaft.

Andererseits wirkt sich der Fall des Ölpreises wie ein Konjunkturprogramm aus. Für Deutschland beispielsweise werden die positiven Auswirkungen auf 0,3% des BIP oder 12 Milliarden US-Dollar geschätzt. Allerdings leidet Großbritannien als großer Ölproduzent unter dem Preisverfall. Unterm Strich bleibt die Euro-Zone weiterhin auf dem Weg in ein verlorenes Jahrzehnt.

Wende durch „quantitative easing“ und „Juncker-Plan“?

Die EZB scheint derzeit die einzige Institution zu sein, die überhaupt in der Lage ist, auf die wirtschaftlichen Probleme zu reagieren. Dank dem Prinzip „Ein Land, eine Stimme“ kann die EZB den permanenten Widerstand der Bundesbank umgehen und keynesianische Politik machen, um größeres Chaos zu verhindern. Um auf den Deflationsdruck zu reagieren, hat Frankfurt am 22. Januar ein **Programm** vorgestellt, das bis September 2016 jeden Monat 60 Milliarden Euro in das Finanzsystem pumpen wird. Es geht insgesamt um den enormen Betrag von 1,4 Billionen Euro. Jede der nationalen Zentralbanken wird in ihrem eigenen Land investieren und z.B. Anleihen der Euro-Staaten von den Banken kaufen. Damit sollen Banken motiviert werden, mehr Kredite für die Wirtschaft zu vergeben.

Allerdings führten ähnliche Versuche in der Vergangenheit nicht zu einem Aufschwung. Bereits 2010 hatte die EZB ihr „Securities Markets Programme“ (SMP) begonnen und bis 2012 Staatsanleihen im Wert von 210 Milliarden Euro am Sekundärmarkt gekauft. 2011 begann die EZB, drei Jahre lang eine Billion Euro zu sehr niedrigen Zinsen in das Bankensystem zu pumpen. Im Sommer 2014 entschied Draghi, Pfandbriefe („Covered Bonds“) und wertpapierbesicherte Anleihen („Asset Backed Securities“, ABS) aufzukaufen, um die Wirtschaft anzukurbeln und Deflation zu bekämpfen.

Doch solange die Binnennachfrage durch Austeritätspolitik und Fiskaldisziplin schwach gehalten wird, können die Initiativen der EZB nur begrenzte Wirkung entfalten. Dies ist der entscheidende Unterschied zu den USA, wo das „quantitative easing“ durch schuldenfinanzierte Ausgaben der Regierung ergänzt wurde.

Um die Wirtschaft anzukurbeln, hat die Europäische Kommission den sogenannten „Juncker-Plan“ beschlossen. Dieser soll Investitionen anstoßen, an denen es seit Jahren fehlt: Die Investitionen in der EU sind seit 2007 um 15% **gesunken**. In einigen Krisenländern waren die Einbrüche noch dramatischer. Doch es bleibt fraglich, ob der Juncker-Plan Wirkung zeigen wird. Erstens ist der Betrag viel zu gering: Vorgesehen sind 315 Milliarden Euro, das sind 1,7% des BIP. Das Geld soll aber auf drei Jahre verteilt werden, sodass pro Jahr nur etwa 105 Milliarden Euro zur Verfügung stehen. Zweitens ist es fraglich, ob der komplette Betrag wirklich aufgebracht werden kann, da das Investitionsprogramm nur über 21 Milliarden Eigenmittel verfügt (über die Europäische Investmentbank), diese aber durch private Investoren verfünzfacht werden sollen.

Griechenland: Das Sparparadigma steht auf dem Spiel

Mit den griechischen Wahlen und der neuen Regierung unter Syriza wurde Griechenland wieder

zur Hauptbühne der Eurokrise. Schon lange vor den Wahlen hatten viele Ökonomen argumentiert, dass Griechenlands Schulden untragbar sind und nie zurückgezahlt werden können. Die Schuldenquote lag 2007 bei 107,4% des BIP und ist bis 2014 auf rund 180% gestiegen (ungefähr 320 Milliarden Euro).

Als ersten Schritt hat die neue Regierung in Athen die Zusammenarbeit mit der Troika aufgekündigt. Begründet hat sie das damit, dass das Krisenmanagement von Berlin, Brüssel und Amsterdam das Land in eine wirtschaftliche und menschliche Katastrophe gestürzt hat. Danach sind Premierminister Tsipras und Finanzminister Varoufakis eine Woche durch die EU-Hauptstädte getourt, um einen neuen Deal für Griechenland auszuhandeln. Obwohl die französische und die italienische Regierung dem Appell für mehr Investitionen durchaus positiv gegenüberstanden, riskierten sie keinen offenen Widerspruch zur offiziellen EU-Position, wonach es keinen Schuldenschnitt geben dürfe. Finanzminister Schäuble sagte, dass Griechenland weiterhin die Zusagen für die Sparpolitik einhalten müsse, die unter der laufenden 172-Milliarden-Euro-Rettungsaktion getroffen worden waren.

Andererseits erhielt Griechenland viel Zustimmung, unter anderem von Nobelpreisträgern wie Stiglitz und Krugman. Selbst US-Präsident Obama äußerte **Kritik an der EU**: „Man kann Länder nicht permanent ausquetschen, wenn sie mitten in einer Depression stecken.“

In der gleichen Woche demonstrierte die EZB ihre Macht und kappte Griechenland die Möglichkeit, seine Anleihen als Sicherheiten für die Bereitstellung von Liquidität durch die EZB an griechische Banken zu nutzen. Das bedeutet, dass die Banken sich jetzt andernorts Liquidität besorgen müssen – gegen höhere Zinsen. Dies erhöht den Druck auf die Banken und die Regierung, sich an die Austeritätspolitik und die Schuldentrückzahlungsprogramme zu halten. Selbst die deutschen Mainstream-Medien interpretierten diesen Schritt der EZB als „**Öl ins Feuer gießen**“.

Um das dringendste Problem, die Stabilität der öffentlichen Finanzen und des Bankensystems zu lösen, bittet die griechische Regierung um eine Überbrückungsfinanzierung bis Ende Mai. Bis dahin sollen detaillierte Pläne für die Gespräche zwischen Griechenland und den Partnern der Eurozone vorbereitet werden, um die Austeritätspolitik zu beenden. Der Vorsitzende der Eurogruppe, der niederländische Finanzminister Dijsselbloem, reagierte unverblümt mit den Worten: „Wir überbrücken keine Kredite“. Die griechische Regierung hat inzwischen ihre anfänglichen Forderungen nach einem Schuldenerlass zurückgenommen, will jedoch eine Umschuldung zu günstigen Bedingungen. Sie beschloss, den Mindestlohn und die Renten zu erhöhen und eine 25-Milliarden-Dollar-Privatisierung zu stoppen, die eine der Bedingungen der Troika war. Außerdem will sie die Steuerflucht der Reichen strenger bekämpfen und den Einfluss

mächtiger Interessensgruppen („Oligarchen“) minimieren, die wichtige Sektoren kontrollieren.

Der Ausgang des Konflikts ist ungewiss. Schaut man lediglich auf die ökonomischen Kräfteverhältnisse, ist Griechenland der EU ausgeliefert. Andererseits liegen ein Kollaps der griechischen Wirtschaft und ein Austritt aus dem Euro nicht im Interesse der EU. Auch wenn der wirtschaftliche Preis für den Rest der EU verkraftbar wäre, die politischen Kosten wären hoch. Als letzte Rettung könnte Athen damit drohen, Russland um Hilfe zu bitten. Der neue Außenminister hat bereits verlauten lassen, dass Griechenland eine Brücke zwischen der EU und Russland werden könnte. Auf diese Weise verwandelt Griechenland seine Schwäche in Verhandlungsstärke. Ein Kompromiss ist daher nicht ausgeschlossen.

Außergewöhnliche politische Probleme

Die Problemlösungskapazität der EU steht durch außergewöhnliche politische Herausforderungen unter zusätzlichem Druck, wie z.B. dem möglichen Referendum über eine EU-Mitgliedschaft nach der britischen Unterhauswahl im Mai. Außerdem bleibt die Unabhängigkeit Kataloniens – mit einem Quasi-Referendum weiterhin auf der Tagesordnung.

Hinzu kommt noch die neue Welle von Rechtspopulisten, die nun auch Deutschland erreicht hat. Die AfD bekam bei den Landtagswahlen in drei Bundesländern 9-12%. Diesen Erfolg verdankt sie nicht zuletzt einer sich aus Neoliberalismus und Nationalismus speisenden Euroskepsis.

Außerdem ist der Krieg in der Ukraine eine große wirtschaftliche und politische Bürde, die neue interne Spannungen schafft und eine externe Bedrohung mit unvorhersehbaren Konsequenzen darstellt, sofern nicht bald eine politische Lösung gefunden wird.

Zusammengenommen überdehnen all diese Schwierigkeiten die Problemlösungsfähigkeit der EU. Die Warnungen, unter anderem in diesem Newsletter, dass es eine unpolitische Wirtschaft nicht gibt und dass Ökonomie und soziale Krisen sich früher oder später auf die Politik ausweiten, bewahrheiten sich nun leider. 2015 wird außergewöhnliche Herausforderungen für die Euro-Zone und die ganze EU bringen. Wie immer es endet, eines ist sicher: 2016 wird die EU nicht mehr dieselbe sein.

Kurzinfo: Stockende Strukturreform für Großbanken durch Europäisches Parlament und Ministerrat

Am 22. Dezember 2014 veröffentlichte Gunnar Hökmark, der Berichterstatter des EU-Parlaments für die EU-Reform zur Restrukturierung von Ban-

ken (für Details siehe [Newsletter Dezember 2014](#)), seinen [Entwurfsbericht](#). Am 23. März wird der zuständige Parlamentsausschuss (ECON) über den Entwurf abstimmen und am 28. April soll es die Abstimmung im Plenum des Parlaments geben.

Laut [Finance Watch](#), würden die Änderungsvorschläge Hökmarks eine Trennung zwischen den Basisgeschäften und den spekulativen Geschäften einer Bank verhindern. Sie würden „die Bankenstrukturreform wirkungslos machen“ und „die Ziele, Definitionen, Mechanismen, Sanktionen und den Umfang des ursprünglichen Kommissionsentwurfes grundlegend schwächen.“

Unter anderem hätten die Änderungsvorschläge folgende Auswirkungen:

- Das Gesetz würde nicht in allen EU-Ländern auf gleiche Weise umgesetzt werden, da die nationale Ebene über wichtige Details entscheiden dürfte.
- Viel weniger Banken wären von dem Gesetz erfasst, möglicherweise nur fünf in der ganzen EU.
- Eine Trennung der Bank wäre nur in Fällen möglich, wo die Abwicklung einer bestimmten Bank bedroht wäre, nicht aber bei einer allgemeinen Bedrohung der Finanzstabilität.
- Die risikoreichen Beziehungen zwischen Banken und Investmentfonds einschließlich spekulativen Hedgefonds würde gelockert werden.
- Der Derivatehandel wäre weniger von den Basisbankgeschäften abgetrennt. Dies führt zu einem höheren Risiko für den Teil der Bank, der bei einer Krise gerettet werden würde.
- Regeln zur Begrenzung von Risiken aus großen Krediten von einer Bank an eine andere würden wesentlich geschwächt werden.
- Das Verbot von Handel und Spekulation auf das eigene Risiko der Bank (Eigenhandel) würde aufgeweicht werden.

Der Parlamentsausschuss steht unter hohem Druck der Finanzlobby. Folglich hat der Hökmark-Entwurf die Sorge verstärkt, dass der Ausschuss unter diesem Druck einbrechen könnte. Da sich verschiedene Regierungen öffentlich gegen eine weitere Restrukturierung der Banken ausgesprochen haben, könnten die parallel laufenden Verhandlungen des Rates der Finanzminister den Gesetzentwurf noch weiter schwächen. Es besteht sogar die Gefahr, dass das ganze Gesetz zurückgezogen wird.

Kurzinfo: Neuer Schwung für die Finanztransaktionssteuer

In der [Dezember-Ausgabe](#) dieses Newsletters hatten wir berichtet, dass die Verhandlungen über die Finanztransaktionssteuer (FTT) zwischen den 11 teilnehmenden Ländern („die Koalition der Willigen“) ins Stocken geraten sind. Grund dafür war der Widerstand Frankreichs, Derivate in die Steuerbasis einzubeziehen.

Jedoch verkündete Frankreichs Präsident François Hollande am 5. Januar 2015 eine Kehrtwende: Frankreich werde die Besteuerung von Derivaten zulassen, wenn der Steuersatz niedriger als der von der EU-Kommission vorgeschlagene (0,01%) ausfallen würde.

Die französische Kehrtwende ist darauf zurückzuführen, dass es Druck auf die französische Regierung gab, zum einen im Dezember 2014 von der Zivilgesellschaft, worüber auch breit in der französischen Presse berichtet wurde, zum anderen von den sozialdemokratischen Schwesterparteien aus Österreich und Deutschland.

In der Zwischenzeit hat die „Koalition“ eine informelle Struktur errichtet, in der Österreich als politischer Vermittler und Portugal als Moderator für technische Fragen fungieren. Diese bisher fehlende Struktur soll den Prozess in Schwung bringen und bis Jahresende eine Entscheidung herbeiführen.

Während Frankreichs Zugeständnisse einen klaren Sieg für die Unterstützer der Finanztransaktionssteuer bedeuten, ist die Bankenlobby enttäuscht. In einem durchgesickerten Brief an den lettischen Finanzminister (Lettland hat im ersten Halbjahr 2015 die EU-Ratspräsidentschaft) lässt sie verlauten: „Auf Grund der eindeutigen Belege, dass die Finanztransaktionssteuer eine potentielle Gefahr für Investitionen, Wachstum und Arbeitsplätze darstellt, bitten wir Sie eindringlich, den Vorschlag zurückzuziehen.“

Abgesehen von der Tatsache, dass die Präsidentschaft gar nicht das Recht hat, den Vorschlag zurückzuziehen, verhandelt die informelle Struktur der „Koalition“ ohnehin unabhängig von jeglichem Einfluss durch nicht beteiligte Regierungen.

Kurzinfo: Vorgeschlagene Standards für Rohstoffderivate schwächen das Gesetz (MiFIDII/MiFIR)

Nachdem das neue EU-Gesetz zu Rohstoffderivaten – MiFIDII und MiFIR (vgl. [Newsletter Februar 2014](#)) im Juli 2014 in Kraft getreten ist, muss nun noch über einige technische Details zur Umsetzung entschieden werden. Die Europäische Wertpapier-

aufsichtsbehörde (ESMA) hat Ende Dezember 2014 Vorschläge für den [ersten Teil der technischen Standards](#) vorgestellt. Diese müssen nun in einem mühsamen Verfahren erst von der Europäischen Kommission bestätigt oder angepasst und anschließend vom Europäischen Parlament und vom Rat angenommen werden.

Technische Details können das Gesetz stärken oder schwächen (siehe z.B. [hier](#)). Die aktuellen Vorschläge der ESMA vergrößern Schlupflöcher im Gesetz. So wird z.B. die Definition von Ölderivaten erweitert, für die eine Vielzahl von Ausnahmen gilt. Außerdem verhindern die Vorschläge eine wöchentliche, öffentliche Berichterstattung des Handels mit bestimmten Derivaten. Dadurch wird die Transparenz ausgehöhlt. Die ESMA schlägt vor, die öffentliche Berichterstattung zu beenden, wenn drei Monate lang weniger als 30 Teilnehmer einen offenen Vertrag für ein Derivat hatten. Diese Situation ist und könnte für viele Derivateverträge wie z.B. Kakao zutreffen.

Auf [ihrer Webseite](#) berät die ESMA über den zweiten Teil der noch offenen technischen Standards, z.B. darüber, wie Spekulationen in Rohstoffderivaten konkret begrenzt werden sollen (detaillierte Standards für „Positionslimits“). Andere Diskussionspunkte sind die Transparenzanforderungen für den ganzen Handel (Aktien, Derivate) und Regeln, ab wann eine Rohstofffirma als Spekulant gelten soll. Die Frist für die schriftliche Befragung ist am 2. März 2015. Eine [Anhörung](#) zum Thema wird am 19. Februar 2015 in Paris stattfinden.

Kurzinfo: Eigentumsregister im EU-Anti-Geldwäschegesetz beschlossen

Die europäischen Institutionen hatten sich Ende letzten Jahres endgültig auf eine Reform des EU-Gesetzes zur Bekämpfung der Geldwäsche [geeignet](#). Am 27. Januar wurde das Gesetz durch die zwei zuständigen Parlamentsausschüsse formell [angenommen](#) (für Hintergrundinfos siehe [Newsletter März 2014](#)). Nun müssen lediglich noch einige technische Details geklärt und der fertige Text offiziell veröffentlicht werden. Das Gesetz wird dann in der ganzen EU direkt rechtskräftig sein, da es eine Verordnung ist.

Das überarbeitete Gesetz wird mehrere Aspekte der Geldwäsche-Bekämpfung verstärken. Der wichtigste Punkt ist, dass alle Mitgliedsstaaten verpflichtet werden, ein Register zu führen. In diesem muss aufgelistet werden welche natürlichen Personen Firmen, Stiftungen oder Trusts besitzen, kontrollieren oder von diesen profitieren. Jedoch wird das Register, anders als von der Zivilgesellschaft [während der Verhandlungen gefordert](#) und [hinterher kritisiert](#), der Öffentlichkeit nicht vollständig zugänglich sein.

Stattdessen dürfen die Informationen zu Firmen und Stiftungen nur von Personen eingesehen werden die ein „legitimes Interesse“ nachweisen können. Außerdem werden die Informationen zu Trusts nur den Behörden zugänglich gemacht. Hinzu kommt noch , dass Trusts nicht ausreichend durch das Gesetz abgedeckt werden, da eine Klausel vorschreibt, dass eine „Steuerwirkung entstehen muss“. Dieses Schlupfloch wurde selbst von Österreich [offiziell kritisiert](#).

Das neue Gesetz wird einige andere Verbesserungen mit sich bringen wie beispielsweise schärfere Sanktionierung von Verstößen, bessere Verfolgung von Geldflüssen und strengeren Umgang mit „politisch exponierten Personen“, also hochrangigen Politikern oder anderen einflussreichen Personen, die eine Geldwäschestraftat begehen. Jedoch gibt es auch andere Mängel, wie zum Beispiel dass die verhängten Sanktionen nicht regelmäßig veröffentlicht werden.

Kurzinfo: EU-Verordnung zur Berechnung wichtiger Preis-Richtwerte im Finanzmarkt

Eine neue Gesetzgebung in der EU will ein skandalöses Verhalten der Finanzindustrie verhindern, das nach der Finanzkrise offenbar wurde. Banken hatten Indikatoren für den Zinssatz manipuliert, wenn sie Geld an sich selbst liehen. Das betraf nicht nur die Richtwerte („benchmarks“) oder „Indizes“ für Zinssätze wie den LIBOR und den EURIBOR, sondern auch die für Wechselkurse und sogar Rohstoffe (siehe auch [Newsletter Dezember 2013](#)). Diese Richtwerte werden dann auch in Finanzinstrumenten und Finanzverträgen genutzt, zum Beispiel bei Hypotheken und Derivaten. Dadurch haben Millionen von Kunden höhere Preise bezahlt als nötig, während unter anderem die Banken profitierten.

Nun soll vermieden werden, dass die Richtwerte auf Grund von Interessenskonflikten, schlecht oder nicht kontrollierten Bestimmungsprozessen, Auswahl der meldenden Banken oder generellen Entscheidungsregeln manipuliert werden. Das Europäische Parlament entscheidet über eine Verordnung zu „Indizes die als benchmarks von Finanzinstrumenten und Finanzverträgen genutzt werden“. Das Parlament wird am [5. März 2015](#) über den [Bericht des Wirtschafts-Ausschusses \(ECON\) des Europäischen Parlamentes](#) abstimmen. Diesem war eine Anhörung am [11. November 2014](#) vorangegangen. Laut eines [Kompromisstextes vom 21. Januar 2015](#) macht auch der Rat der Finanzminister bei seiner Entscheidung Fortschritte.

Kalender

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

- [Europäische Kommission](#)
- [Europäischer Rat](#)
- [Rat für Wirtschaft und Finanzen \(ECOFIN\)](#)
- [Ausschuss für Wirtschaft und Währung \(ECON\) des Europäischen Parlaments](#)
- [G20-Finanzstabilitätsrat \(FSB\)](#)

Februar

- **11, Eurogruppe (Brüssel):** Notfalltreffen zu neuen Griechenlandplänen
- **12, NRO (Dublin):** Konferenz [Steuern und Menschenrechte](#)
- **12-13, Europäischer Rat (Brüssel):** Treffen
- **13, ESMA (Paris):** Frist der Konsultation zu [Berichten unter Artikel 9 von EMIR](#)
- **13, Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel):** Frist der Konsultation zur [einfachen, transparenten und vergleichbaren Verbriefung](#)
- **16, Eurogruppe (Brüssel):** Treffen
- **17, ECOFIN (Brüssel):** Treffen
- **17, ESMA (Paris):** Frist zu [Dokumenten mit wesentlichen Informationen \(KIDs\)](#)
- **19, ESMA (Paris):** Öffentliche Anhörung zu [MiFID II/MiFIR](#)
- **19, ESMA (Paris):** Frist der Konsultation zu [Technischen Standards der CSD-Vorschriften](#)
- **19, ESMA (Paris):** Frist der Konsultation zu [Technischer Beratung der CSD-Vorschriften](#)
- **23-24, ECON (Brüssel):** Treffen
- **23-24, VIDC-GATJ (Wien):** Zivilgesellschaftliche Konferenz zu [Steurgerechtigkeit](#)
- **25, EP (Brüssel):** Plenum
- **25, EBA (London):** Frist der Konsultation zu [Kriterien zur Bestimmung der Mindestanforderungen für Eigenmittel und reservspflichtige Verbindlichkeiten \(MREL\)](#)
- **25, Europäische Kommission (Brüssel):** EK Dialogtreffen mit der Zivilgesellschaft zum [“Trade in Services Agreement \(TiSA\)”](#)
- **27, ESMA (Paris):** Frist für Diskussionspapier zu [der Verwendung von Ratings bei Finanzintermediären](#)

März

- **2, ESMA (Paris):** Frist der Konsultation zu [MiFID II/ MiFIR](#)
- **4-5, VN (New York):** Anhörung der Zivilgesellschaft [Finanzierung für Entwicklung](#)
- **6, Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht (Basel):** Frist der Konsultation zur [strukturellen Liquiditätsquote \(Net Stable Funding Ratio\)](#)

- **9, Eurogruppe (Brüssel):** Treffen
- **9-12, EP (Straßburg):** Plenum
- **10, ECOFIN (Brüssel):** Treffen
- **19-20, Europäischer Rat (Brüssel):** Treffen
- **5, ECON (Brüssel):** Treffen
- **17-18, NRO (Ghana):** Konferenz [Finanzierung unserer Zukunft](#)
- **23-24, ECON (Brüssel):** Treffen
- **24-28, NRO (Tunis):** [Weltsozialforum](#)
- **25, EP (Straßburg):** Plenum
- **27, ESMA (Paris):** Frist für Diskussionspapier zu [Anteilen an OGAW-Fonds](#)
- **30, ESMA (Paris):** Frist für Konsultation zu [Standards des Europäischen Elektronischen Zugangspunktes \(EEAP\)](#)
- **31, ECON (Brüssel):** Treffen
- **31, ESMA (Paris):** Sondierung zu [Wettbewerb, Wahl und Konflikte von Interessen der Ratingagenturen](#)
- **??, G7 (Frankfurt):** Konferenz Regulierung des Finanzsektors

April

- **14, ECON (Brüssel):** Treffen
- **15, EP (Straßburg):** Plenum
- **17-19, WB/IWF (Washington):** Frühlingstreffen
- **20, ECON (Brüssel):** Treffen
- **22, VN (New York):** ECOSOC Treffen zu internationaler Kooperation in Steuerfragen
- **24-25, ECOFIN (Brüssel):** Informelles Treffen
- **27-30, EP (Straßburg):** Plenum
- **29-30, LATINDADD-GATJ (Lima):** Konferenz Internationale Steuern & Menschenrechte

Mai

- **5-7, Eurodad (Kopenhagen):** Internationale Konferenz [Finanzierung für Entwicklung \(FfD\)](#)
- **6-7, NRO:** Veranstaltungen zu Frauen und Steuergerechtigkeit
- **6-8, G20 (Istanbul):** [Internationales Steuersymposium](#)
- **7, Großbritannien:** Parlamentswahlen
- **11, Eurogruppe (Brüssel):** Treffen
- **12, ECOFIN (Brüssel):** Treffen
- **18-21, EP (Straßburg):** Plenum
- **27-29, G7 (Dresden):** [Treffen der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten](#)
- **27, EP (Straßburg):** Plenum

Juni

- **7-8, G7 (Schloss Elmau, Deutschland):** [Treffen der Staats- und Regierungschefs](#)

- **8-11, EP (Straßburg):** Plenum
- **16, Eurogruppe (Luxemburg):** Treffen
- **19, ECOFIN (Brüssel):** Treffen
- **24, EP (Straßburg):** Plenum
- **25-26, Europäischer Rat (Brüssel):** Treffen

Juli

- **1, EU: Beginn der Luxemburgischen EU-Präsidentschaft**
- **6-9, EP (Straßburg):** Plenum
- **13-16, VN (Addis Abeba):** Konferenz zur [Entwicklungsfinanzierung](#)

September

- **7-10, EP (Straßburg):** Plenum
- **16, EP (Brüssel):** Plenum

Oktober

- **5-8, EP (Straßburg):** Plenum
- **9-11, Weltbank/WMF (Lima):** Jahrestreffen
- **14, EP (Brüssel):** Plenum
- **14-16, Europäischer Rat (Brüssel):** Treffen
- **26-29, EP (Straßburg):** Plenum

November

- **11, EP (Straßburg):** Plenum
- **15-16, G20 (Antalya):** [Gipfeltreffen](#)
- **23-26, EP (Straßburg):** Plenum
- **25, EBA (London):** Öffentliche Anhörung zu [vereinfachten Pflichten](#)

Dezember

- **1, G20 (China):** China übernimmt G20 Präsidentschaft
- **2, EP (Brüssel):** Plenum
- **14-17, EP (Straßburg):** Plenum
- **17-18, Europäischer Rat (Brüssel):** Treffen
- **31, G7:** Ende der deutschen Präsidentschaft

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

Kontaktperson: Markus Henn, Tel. 0049-30-27582249, markus.henn@weed-online.org

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



www.weed-online.org