

# Newsletter „EU-Finanzreform“

Ausgabe 23, 26. März 2014

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

## Finanzlobby bringt Regulierung von Schattenbanken zu Fall

Von Markus Henn, WEED

Schattenbanken bleiben hoch auf der Finanzreformagenda, auch da strengere Bankgesetze zu einer Verlagerung von Aktivitäten in das Schattenbankensystem führen. Ein Problem besteht weiterhin darin, überhaupt zu definieren, was Schattenbanken sind und was an ihnen gefährlich ist (für eine Einführung siehe den [Newsletter November 2013](#) und einen jüngst erschienen [Versuch von IWF-Ökonomen](#)). Doch ungeachtet der genauen Definition gibt es einen relativ großen Konsens in Wissenschaft und Politik, dass einige Finanzgeschäfte, die im Dunkeln abseits des regulierten Banksystems stattfinden, ans Licht gebracht und reguliert werden müssen.

Die G20 Finanzminister [erneuerten letzten Monat ihr Bekenntnis](#) zur Regulierung von Schattenbanken. Wie vom Finanzstabilitätsrat (FSB), einem Beratungsgremium der G20, genauer ausgeführt, [werden einige internationale Standards immer noch diskutiert](#). In der Zwischenzeit gehen einige Staaten verstärkt die Regulierung von Aktivitäten an, die vom FSB schon behandelt wurden oder die von ihnen selbst als Schattenbankaktivität verstanden werden. Chinesische Behörden zum Beispiel [verordneten Eigenkapital für bestimmte neue Finanzaktivitäten](#), die abseits der Bankbilanzen erfolgen.

In der EU waren die ersten Schattenbanken, die angegangen wurden, Geldmarktfonds (für einen Überblick siehe [Newsletter November 2013](#)). Eine klare Regulierung von Geldmarktfonds war [nicht nur vom FSB, sondern auch vom Europäischen Systemstabilitätsrat \(ESRB\) empfohlen](#) worden. Der ESRB empfahl sogar das Verbot eines bestimmten Typs von Geldmarktfonds mit einem „konstanten Nettoanlagenwert“, d.h. die Anlagewerte werden dem Investor als konstant versprochen und nicht ständig nach Marktpreisen bewertet. Obwohl das sinnvoll für Investoren klingt, schafft es auch einen Anreiz für sie, den Fonds zu verlassen, wenn sie glauben, dass der wahre Wert des Fonds erheblich vom versprochenen Wert abweicht. Wenn viele Investoren dies tun, ist der Fonds schnell insolvent. Ein Verbot wurde auch [von den Finanzministern Frankreichs und Deutschlands unterstützt](#).

## Inhaltsübersicht

- 1 – Finanzlobby bringt Regulierung von Schattenbanken zu Fall
- 2 – Kurzinfo: Neue Regulierung von Investmentfonds (OGAW V)
- 2 – Kurzinfo: Bankenunion kurz vor dem Abschluss
- 3 – Kurzinfo: Kleine und große Schritte bei Bekämpfung der Steuerflucht
- 3 – Kurzinfo: EU-Parlament für mehr Eigentümertransparenz, um Geldwäsche zu bekämpfen
- 4 – Kalender

Als die Europäische Kommission letztes Jahr dann ihren [Vorschlag für eine Verordnung zu Geldmarktfonds](#) veröffentlichte (Details siehe [Newsletter November 2013](#)), wurde klar, dass sie keinen starken Regulierungsansatz verfolgte. Sie wollte die Fonds nur verpflichten, einen Kapitalpuffer (3% der Fondsanlagen) aufzubauen und Finanzinstrumente zu halten, die in täglich (10% der Anlagen) bzw. wöchentlich (20%) in Bargeld umgewandelt werden können.

Trotz dieses weichen Ansatzes der Kommission beschwerten sich viele Finanzlobbyisten noch immer lautstark über das Gesetz. Besonders die Betreiber von Geldmarktfonds mit konstantem Wert argumentierten, die Fonds würden effektiv verboten werden durch die Vorgaben. Dieses Argument ist bezeichnend, weil es zeigt, dass diese Fonds nicht einmal einen kleinen Kapitalpuffer zurücklegen können. Es wurde auch berichtet, dass nicht nur Fonds, sondern auch [„lokale Behörden und gemeinnützige Organisationen aus ganz Europa“](#) besorgt über den Vorschlag seien. Ein tieferer Blick zeigt aber, dass dieser Lobbyismus offensichtlich nicht wirklich von den Behörden und Organisationen selbst kommt, sondern von Investmentfirmen wie [CCLA Investment Management](#), die sich auf deren Beratung spezialisiert haben. Das ist ein schlagendes Beispiel für die enge Verknüpfung zwischen Staat und Finanzsektor – die von der Finanzlobby aktiv geschaffen wurde und die von ihr jetzt ausgenutzt werden kann, um jede Regulierung zu sabotieren.

Die Klagen waren fruchtbar. In der zweiten Märzwoche nahm der Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments (ECON) [von dem Gesetzesvorschlag Abstand](#). Der belgische Europaabgeordnete Philippe Lamberts (Grüne) beschwerte sich über die „Verzögerungstaktik“ anderer Abgeordnete

ter und sagte: „Ich bin kein Finanzmensch, aber ich weiß genug, um Wahrheit von Bullshit unterscheiden zu können. Als Gesetzgeber, akzeptiere ich es nicht sich dem Druck der Wirtschaft zu ergeben.“ Doch er konnte sich nicht gegen die Finanzbranche durchsetzen, denn die Mehrheit des ECON war für einen Stopp des Gesetzes. Nur das neue, im Mai gewählte Parlament kann nun einen neuen Versuch unternehmen, Geldmarktfonds zu regulieren.

Neben den Fonds gibt es weitere Schattenbanken auf der Agenda der internationalen Regulierungsinstitutionen. Der FSB will bald Empfehlungen zu zwei Typen von Schattenaktivitäten herausgeben:

- „Repos“, das sind Vereinbarungen, bei denen ein Finanzpapier erst verkauft und dann später wieder zurückgekauft wird, um so kurzfristig an Geld zu kommen;
- „Wertpapierleihe“, z.B. wenn eine Bank oder andere Firma Wertpapiere an andere verleiht; diese Praxis wird oft genutzt für Leerverkäufe (also Wetten auf sinkende Preise).

Parallel arbeitet der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht an den Beziehungen von Banken und Schattenbanken. Die Europäische Kommission hat nun diese Themen schon angegangen, und zwar unter dem Titel „Finanzierung von Wertpapiertransaktionen“. Der Vorschlag sieht eine neuartige Transparenz für solche Transaktionen auf zwei Ebenen vor: Erstens sollen sie an eine zentrale offizielle Datenbank gemeldet werden, und zweitens soll über sie in den Investorenberichten und Fondsprospekten berichtet werden. Außerdem regelt der Vorschlag sogenannte „Wiederverpfändung“, also wenn ein von einem Investor bei einer Bank hinterlegtes Pfand von dieser Bank für eigene Investitionszwecke verwendet wird. Für diese Aktivität setzt der Vorschlag Mindeststandards, allen voran dass derjenige vorher zustimmen muss, der das Pfand ursprünglich hinterlegt hat. Mit den zusätzlichen Informationen und den Regeln zur Wiederverpfändung denkt die Kommission, dass die Aufseher gewappnet sind für eine bessere Regulierung dieser Schattenbankaktivitäten. Allerdings gibt es außer der vorherigen Einwilligung keine Vorgaben über Transparenz hinaus, die auch die Geschäftsmodelle ändern könnten. Und es ist wahrscheinlich, dass die Finanzlobby ihr Bestes tun wird, um selbst dieses schwache Gesetz zu verhindern.

\*\*\*\*\*

## Kurzinfo: Neue Regulierung von Investmentfonds (OGAW V)

Der Rat der EU-Finanzminister und das Europäische Parlament einigten sich am 25. Februar 2014 auf eine Überarbeitung der „OGAW“-Richtlinie. OGAW, die Abkürzung für „Organismen für gemeinsame Anlagen in übertragbare Wertpapiere“,

steht für die meisten für Privatpersonen verfügbaren und durch die EU regulierten Investmentfonds. Die OGAW-Richtlinie wurde bereits mehrmals überarbeitet, um den Veränderungen auf den Finanzmärkten gerecht zu werden. Die nun beschlossene Überarbeitung („OGAW V“) umfasst vor allem Folgendes:

- Die Möglichkeiten nationaler Behörden, Fehlverhalten der Fonds zu bestrafen, werden ausgeweitet und vereinheitlicht. Eingeführt werden Sanktionen mit einer Höhe von bis zu 5 Millionen Euro oder 10 Prozent des Fondsumsatzes. Dagegen sind strafrechtliche Sanktionen kein Teil der Neuordnung, doch können die Mitgliedsstaaten solche innerhalb von zwei Jahren nach Inkrafttreten der überarbeiteten Richtlinie einführen.
- Die Honorare von OGAW-Verwaltern werden neu geregelt, damit sie nicht zu übermäßigen Risiken anreizen. Jedoch sind davon **Verwalter aus Nicht-EU-Staaten, an die bestimmte Tätigkeiten ausgelagert sind, sowie leistungsbezogene Bezahlungen ausgenommen.**
- Die Regeln zu sogenannten Verwahrstellen werden verschärft. Dabei handelt es sich um unabhängige Stellen, die über die Anlagen des Fonds wachen. Nur nationale Zentralbanken sowie Banken und Unternehmen mit ausreichendem Kapital und adäquater Infrastruktur werden zukünftig als Verwahrstellen zugelassen. Des Weiteren haften diese ab sofort für jedweden Verlust an OGAW-Anlagen unter ihrer Verwahrung.

Die Überarbeitung bedarf noch der Bestätigung durch das Europäische Parlament und den Rat sowie der Umsetzung in nationales Recht in den EU-Staaten.

\*\*\*\*\*

## Kurzinfo: Bankenunion kurz vor dem Abschluss

Auf dem Weg zu einer europäischen Bankenunion (für Details siehe [Newsletter November 2013](#)) gab es einen Durchbruch in den Verhandlungen. Nachdem es zuvor schon eine Einigung zur **Aufsicht vor allem über Großbanken durch die Europäische Zentralbank** gegeben hatte, **einigten sich das Europäische Parlament und der Europäische Rat** am 20. März 2014 auch auf einen „Einheitlichen Abwicklungsmechanismus“, der Regeln für den Umgang mit Pleitebanken auf EU-Ebene vorgibt. Teil des Mechanismus' ist ein Ausschuss mit Beteiligung von Europäischem Rat, Europäischer Kommission, Europäischer Zentralbank und nationalen Aufsichtsbehörden, der eine Bank in schweren finanziellen Nöten schließen kann. Die Kosten für eine Abwicklung sollen durch einen Fonds finanziert werden, in den die Banken in den nächsten acht Jahren 55 Milliarden Euro einzahlen müs-

sen. Das Europäische Parlament wird formell einige Elemente des Mechanismus' im Rahmen einer Verordnung mit entscheiden, aber wichtige Elemente des Fonds sind nur in einem Vertrag zwischen den EU-Mitgliedsstaaten geregelt. Der Abschluss des Parlaments beim Pleite-Ausschuss und beim Fonds war Anlass für [schwerwiegenden juristische Bedenken zur Legitimität des Mechanismus](#).

Es gab noch eine weitere Entscheidung, die wichtig für eine umfassende Bankenunion ist, nämlich zu [Einlagensicherungssystemen](#). Diese Systeme werden schon heute in den EU-Mitgliedsstaaten vorgeschrieben und müssen das bei einer Bank gesparte Geld bis zur Höhe von 100.000 Euro absichern. Nach jahrelanger Diskussion [bestätigte der Rat am 3. März 2014](#) eine Überarbeitung der entsprechenden EU-Richtlinie, die zuvor mit dem Europäischen Parlament abgestimmt worden war. Die Überarbeitung verbessert den bestehenden Rahmen in mehreren Punkten. Ein Kernelement ist die ausreichende Finanzierung durch die Banken auf Ebene der Nationalstaaten: Die Banken müssen in den nächsten zehn Jahren Mittel in Höhe von mindestens 0,8 Prozent der abgesicherten Einlagen zurücklegen (zum Verhältnis der Einlagensicherung zum erwähnten Abwicklungsfonds siehe [hier](#)). Das soll das Risiko eines Bankrums aufgrund mangelnden Vertrauens der Anleger weiter reduzieren. Das Parlament muss dem Gesetz nun noch einmal zustimmen, aber das ist nur eine Formalität.

\*\*\*\*\*

## Kurzinfo: Kleine und große Schritte bei Bekämpfung der Steuerflucht

Steuerhinterziehung von Privatpersonen wird in Zukunft erschwert, denn die EU-Staaten haben im [Europäischen Rat eine Reform der EU-Richtlinie zur Besteuerung von Zinserträgen](#) entschieden. Die Richtlinie in ihrer bisherigen Form regelte den automatischen Informationsaustausch zwischen EU-Mitgliedsstaaten über Zinserträge (für Details siehe [Newsletter Juni 2013](#)). Neu ist nun, dass sich Luxemburg und Österreich nach jahrelangem Widerstand entschieden haben, der Richtlinie und damit dem Datenaustausch – wenn auch vermutlich erst 2017 – beizutreten. Darüber hinaus werden mit der Reform die [zu besteuerten Arten an Kapitaleinkünften erweitert](#). Die Entscheidung wurde [von der Zivilgesellschaft begrüßt](#).

Um die Steuervermeidung durch Unternehmen zu bekämpfen, koordiniert die OECD die Umsetzung eines von den G20 unterstützten Aktionsplans. Das letzte für Eingaben offene Thema war dabei die Transparenz der sogenannten Verrechnungspreise, also der Preise, die Unternehmen intern zwischen ihren jeweiligen Tochterunternehmen setzen und die zur Steuervermeidung genutzt wer-

den können (siehe hierzu eine [Eingabe der Zivilgesellschaft](#)). In der Zwischenzeit überarbeitet die EU weiterhin ihre Mutter-Tochter-Richtlinie, in der es um die Besteuerung transeuropäischer Unternehmen geht (für Details siehe [Newsletter Dezember 2013](#)). Der Wirtschaftsausschuss des Europäischen Parlaments (ECON) stimmte am 18. März 2014 über seine Position ab, in der er dem Vorschlag der Kommission folgt, eine allgemeine Missbrauchsklausel und Regeln gegen eine spezifische Sorte von Steuervermeidung durch bestimmte Kreditformen vorzuschreiben. Strengere Vorschläge von einigen Parlamentsabgeordneten wie beispielsweise ein Mindeststeuersatz wurden von der Mehrheit des Ausschusses dagegen abgelehnt.

Doch die Position des Parlaments ist nur eine Meinung. Die endgültige Entscheidung über Steuerpolitik liegt noch immer allein bei den EU-Mitgliedsstaaten. Deren Finanzminister diskutieren im Rat zurzeit noch ihre Position und planen eine Einigung bei ihrem Treffen am 20. Juni 2014.

\*\*\*\*\*

## Kurzinfo: EU-Parlament für mehr Eigentümertransparenz, um Geldwäsche zu bekämpfen

Die Anti-Geldwäsche Richtlinie der EU ist weiterhin im Gesetzgebungsprozess (für eine Übersicht siehe den [Dezember 2013 Newsletter](#)). Am 11. März 2014 hat das Europäische Parlament über [seine Position](#) abgestimmt.

Einer der kontroversesten Punkte der Richtlinie ist die Transparenz des sogenannten „wirtschaftlich Berechtigten“, also der Person, der eine Rechtsperson wie ein Unternehmen oder eine Stiftung gehört oder die am Ende finanziell davon profitiert. Laut der nun mit großer Mehrheit verabschiedeten Position des Parlaments müssen solche Rechtspersonen „den wirtschaftlich Berechtigten führen und mittels eines im Internet zugänglichen öffentlichen Zentralregisters in einem offenen und sicheren Datenformat im Einklang mit den Datenschutzvorschriften der Union und dem in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union verankerten Recht auf Privatsphäre zur Verfügung stellen.“ Besonders das öffentliche Zentralregister zur effizienteren Bekämpfung von Geldwäsche stieß im zivilgesellschaftlichen Bündnis [Financial Transparency Coalition auf große Zustimmung](#).

Während das Parlament schnell zu einer Entscheidung kam, muss sich der Rat der EU-Finanzminister (ECOFIN) noch beraten, um dann eine eigene Position zu verabschieden. Auch wenn sich der Rat im November letzten Jahres nicht einigen konnte, gab er als Ziel bekannt, [„sich rasch auf ein allgemeines Konzept zu verständigen, damit eine Einigung mit dem Europäischen Parlament vor Ende der laufenden Legislaturperiode \(Mai 2014\)](#)

erzielt werden kann“. Dass aber die Richtlinie nicht auf der Tagesordnung der bis Juni geplanten Treffen des ECOFIN steht, könnte bedeuten, dass der Bekämpfung von Geldwäsche keine Dringlichkeit zugemessen wird.

\*\*\*\*\*

## 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)

### März

- 28-29, Konferenz (Helsinki): "Alter-EU: Beyond the Social Dimension of the EMU"

### April

- 1, ECON (Brüssel): Treffen
- 1-2, ECOFIN (Athen): Informelles Treffen
- 2-3, EP (Straßburg): Plenarsitzung
- 3, EP (Straßburg): Plenarsitzung
- 7, ECON (Brüssel): Treffen
- 10-11, G20 (Washington): Treffen Finanzminister und Zentralbankgouverneure
- 12-13, Weltbank/IWF (Washington): Frühlingstreffen
- 14-17, EP (Straßburg): Letzte Plenarsitzung vor den Wahlen, erste / einzige Lesung zu Europäische langfristige Investmentfonds, zu Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Investmentfirmen zu Mutter- und Tochterrichtlinie zu MiFID und zu MiFIR

### Mai

- 6, ECOFIN (Brüssel): Treffen zu FTT
- 15-16, Europäischer Rat (Brüssel): Treffen
- 22-25, EP (Europa): Wahlen

### Juni

- 20, ECOFIN (Brüssel): Treffen, Themen u.a. Mutter-Tochter-Richtlinie, gemeinsame konsolidierte Körperschaftssteuerbemessungsgrundlage, Stabilitäts- und Wachstumspakt, einheitlicher Bankenaufsichtsmechanismus (SSM)
- 20-21, C20 (Melbourne): Gipfel der zivilgesellschaftlichen Organisationen im G20-Prozess
- 22-23, G20 (Melbourne): Treffen Vertreter der Finanzministerien und Zentralbanken
- 26-27, Europäischer Rat (Brüssel): Treffen

### Juli

- 22, ECON (Brüssel): Treffen

### August

- 19-24, Attac (Paris): Sommerakademie

### September

- 3-4, ECON (Brüssel): Treffen
- 18-21, G20 (Cairns): Treffen Vertreter der Finanzministerien und Zentralbanken
- 22-23, ECON (Brüssel): Treffen
- 30, ECON (Brüssel): Treffen

### Oktober

- 7, ECON (Brüssel): Treffen
- 13, ECON (Brüssel): Treffen

### November

- 3-4, ECON (Brüssel): Treffen
- 11, ECON (Brüssel): Treffen
- 13-15, G20 (Brisbane): Entwurf eines Kommuniqués von Vertretern der Finanzministerien und Zentralbanken
- 15-16, G20 (Brisbane): Treffen der Staats- und Regierungschefs
- 17, ECON (Brüssel): Treffen

### Dezember

- 1-2, ECON (Brüssel): Treffen
- 8, ECON (Brüssel): Treffen

\*\*\*\*\*

**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](mailto: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](http://www.weed-online.org)