

Newsletter – EU-Finanzreform

Ausgabe 10, Februar 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, Védegyet.

Editorial: Das letzte Jahr, um aus der Krise zu lernen?

Das neue Jahr ist gestartet wie das alte geendet hatte: in einem permanenten (Finanz-)Krisenzustand. Nach dem G20-Gipfel im November 2011, der vom später annullierten Referendum in Griechenland dominiert war, sind die Dinge sogar schlechter geworden. Mit ihrem „Fiskalpaket“, der Ende Januar beschlossen wurde, steuert die EU nun auf eine „deutsche“ Lösung der Krise zu: strenge Haushaltsdisziplin, finanziert durch Gehalts- und Sozialleistungskürzungen, was einen stark negativen Effekt auf die Wirtschaft haben wird. Während sogar die Internationale Währungsfonds sich kritisch über die Erfolgsaussichten solcher Sparmaßnahmen äußert, setzt Deutschland sie in der EU durch.

Finanzreformen werden auch im Jahr 2012 und darüber hinaus auf der Agenda der EU stehen. Einige der schon im Jahr 2010 (!) begonnenen Reformen, so wie die Europäische Marktinfrastruktur-Verordnung (EMIR), sind noch immer nicht entschieden. Andere Themen sind schon wieder auf der Agenda, so wie Eigenkapital (CRD IV), wo die Vorgaben des neuen internationalen Standards Basel III umgesetzt werden, oder Ratingagenturen, wo die Kommission Vorschläge gemacht hat, die die Agenturen wirklich in ihrem Geschäft treffen würden. Verhandlungen starteten außerdem Ende 2011 zur Reform der Richtlinie über Märkte zu Finanzinstrumenten (MiFID), eine der größten ausstehenden Reformen, die wahrscheinlich erst 2013 beendet sein wird. Unter anderem wird diese Reform wichtig sein für (Rohstoff-)Derivate, dunkle Märkte und Hochfrequenzhandel. Schließlich hat 2012 die Finanztransaktionssteuer (FTT) gute

Inhaltsübersicht

Editorial: Das letzte Jahr, um aus der Krise zu lernen?

EU-Krisengipfel bringt Entscheidung für Fiskalpaket

Debatte zur EU-Finanztransaktionssteuer zunehmend hitziger

MiFID-Reform: das Ringen um die Regulierung von Rohstofftermingeschäften, dunklen Märkten und Hochgeschwindigkeitshandel

Wird die EU in der Lage sein, eine umfassende Bankenreform zu beschließen?

Ratingagenturen: Wird das Oligopol fallen?

Kalender

Chancen, umgesetzt zu werden. Allerdings schwindet das Moment für Reformen im Zuge der verheerenden Folgen der Finanzkrise und droht 2012 ganz verloren zu gehen.

Die Erinnerung an Krisen, das lehrt die Geschichte, hält nicht besonders lang an.

Die Schulden, die durch die Krise verursacht wurden, sind zwar noch lange nicht bezahlt und werden sogar noch steigen – dennoch drohen die wahren Gründe schon vergessen zu werden. Die Finanzwirtschaft und ihre Lobbyisten versuchen uns zu erzählen, dass der Finanzsektor nun genug bezahlt habe und die erfolgte Regulierung ausreichend sei – trotz der Tatsache, dass bislang keine wirklichen Reformen stattgefunden haben.

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, Birte Ewers

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

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



FORDFOUNDATION

www.weed-online.org

EU-Krisengipfel bringt Entscheidung für Fiskalpakt

Von Peter Wahl, WEED

Seit dem Ausbruch der Krise in 2008 hat die EU 18 Gipfel abgehalten. Das Bemühen der Staaten, die Probleme unter Kontrolle zu bekommen, blieb dabei weitgehend erfolglos. Während der jüngste Gipfel die Einführung eines neuen Rettungsfonds, dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und einen Fiskalpakt beschloss, hat sich die Situation in Griechenland gravierend verschlechtert. Gleichzeitig stehen Portugal, Spanien, Irland und Italien weiterhin unter starkem Druck durch die Finanzmärkte. Es gibt verstärkte Anzeichen, dass nicht nur Griechenland, sondern auch Portugal ohne weitere Hilfszahlungen am Rande der Insolvenz steht.

Der Fiskalpakt

Die Bundesregierung drängt - mit der Unterstützung anderer Länder, wie den Niederlanden, Finnland und Österreich - schon seit mehr als einem Jahr für ein Abkommen zur Stärkung der Haushaltsdisziplin, wenn nicht für die EU-27, dann zumindest innerhalb der Euro-Zone (siehe dazu unseren [Newsletter vom Juli 2011](#)). Auf dem Januar-Gipfel verabschiedeten die Regierungschefs nun ein [Abkommen für Stabilität, Koordinierung und Governance in der Wirtschafts- und Währungsunion](#). Großbritannien und Tschechien sind dem Fiskalpakt nicht beigetreten. Da es keinen Konsens innerhalb der EU-27-Staaten gibt, muss das neue Vorhaben als multilaterales Abkommen außerhalb des EU-Gesetzesrahmens umgesetzt werden.

Die Grundidee des Fiskalpakts ist die in Deutschland sogenannte Schuldenbremse, das heißt eine in der Verfassung jedes Landes festgeschriebene Schuldenobergrenze. Obwohl der Vertrag von Maastricht von 1992 bereits solche Regeln (Schuldenstand von max. 60% des BIP, max. Haushaltsdefizit von 3%) vorschreibt, haben sich die Regierungen nicht daran gehalten, auch vor der Krise nicht. Der neue Pakt, dessen Ratifizierung noch aussteht, hat sich deshalb die multilaterale Kontrolle der Haushaltspolitik und Sanktionen zum Ziel gesetzt. Der Pakt muss noch ratifiziert werden. Zudem wurde der *Europäische Stabilitätsmechanismus* (ESM) ins Leben gerufen, der am 1. Juli dieses Jahres in Kraft treten wird (für den vollen Text siehe [hier](#)). Der ESM ist ein Fonds zur Rettung finanziell angeschlagener Mitgliedsstaaten, er verfügt über ein Volumen von 700 Mrd. Euro und eine Kreditvergabekapazität von 500 Mrd. Euro. Diese Summe würde für eine Rettung kleinerer Volkswirtschaften wie Griechenland, Portugal und Irland ausreichen. Sollten größere Volkswirtschaften wie Italien in Schwierigkeiten geraten, würde der Fonds nicht ausreichen. Die Hilfe des ESM ist an

ein striktes Strukturanpassungsprogramm gekoppelt, bestehend aus strengen Sparmaßnahmen, Privatisierung und all den anderen Maßnahmen aus dem neoliberalen Lehrbuch. Der ESM ersetzt die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), einen kleineren, provisorischen Fonds, der im Juli 2011 eingerichtet wurde.

Ein Pyrrhussieg für Merkel

Wenige Tage vor dem Gipfel überraschte das deutsche Finanzministerium mit der Idee der Einsetzung eines Kommissars für Griechenland, ebenso wie zukünftig für andere Länder, mit einem Blockaderecht für den griechischen Haushalt – faktisch eine Aufhebung der Souveränität des Landes. Der Vorschlag, der Griechenland in ein Art EU-Protektorat verwandelt und damit dem Europäischen Krisenmanagement den letzten Rest an Demokratie entzogen hätte, wurde deutlich zurückgewiesen. Selbst Nicolas Sarkozy, Merkels engster Verbündeter, sprach sich öffentlich gegen den Entwurf aus. In der Folge stieg die anti-deutsche Stimmung. Abseits des problematischen geschichtlichen Hintergrunds, ist dies ein gefährlicher Trend, der zu verstärktem Nationalismus führen könnte und die ohnehin schon vorhandenen Zentrifugalkräfte in der EU weiter erhöht. Ein Blick auf Ungarn zeigt, auf welch dünnem Eis wir uns bewegen. Auch aus ökonomischer Sicht führt das deutsche Dogma, das einen Mangel an Haushaltsdisziplin als Hauptursache der Schuldenkrise ausmacht, in eine Sackgasse.

Die Auswirkungen der neoliberalen Krisenstrategie können in Griechenland und Portugal begutachtet werden. Nach der dramatischen Kürzung öffentlicher Ausgaben, den Renten- und Lohnkürzungen, erhöhten Massensteuern und anderen Sparmaßnahmen stehen die beiden Volkswirtschaften kurz vor dem Kollaps – mit dem Risiko völliger politischer Destabilisierung. Obwohl diese Folgen von prominenten Kritikern solch strenger neoliberaler Strukturanpassungen wie dem Nobelpreisträger Joseph Stiglitz vorhergesagt wurden, wurde auf dem Krisengipfel nun beschlossen, die Dosis nochmals zu erhöhen. So sollen zum Beispiel die Mindestlöhne in Griechenland von 750 auf 600 Euro gesenkt werden. Niemand kann mit dieser lächerlich niedrigen Summe leben.

Das Krisenmanagement der EU ist nicht nur wirt und Stückwerk, sondern wird selbst mehr und mehr ein weiterer treibender Faktor für das Ausarten der Krise. Unter dem Einfluss dieser Politik, kann weder Griechenland noch Portugal oder irgendeine andere kriselnde Volkswirtschaft aus der Krise herauswachsen. Im Gegenteil, sie werden noch tiefer in den Ruin getrieben. Deutschland, selbst einer der größten Euro-Gewinner, riskiert den Zusammenbruch der Euro-Zone – die Entscheidung für einen Fiskalpakt könnte sich für Berlin folglich noch als Pyrrhussieg herausstellen.

Aus dem Englischen von Markus Gaudek

Debatte zur EU-Finanztransaktionssteuer zunehmend hitziger

Von Peter Wahl, WEED

Die Debatte in Europa um die Finanztransaktionssteuer wird zunehmend hitziger. Während seines Besuches in Berlin im Dezember 2011 verkündete der britische Premierminister Cameron, dass Großbritannien eine europäische Finanztransaktionssteuer wie nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission nicht akzeptieren würde (siehe [Newsletter Oktober 2011](#)).

Der ehemalige Premierminister Major sprach sogar von einer „Wärmesuchrakete“, die gegen die Stadt London gerichtet sei. Auf dem Weltwirtschaftsgipfel in Davos Ende Januar bezeichnete Cameron die FTS als eine wahnwitzige Idee. Zur gleichen Zeit verkündete Merkel, dass sie auch ohne eine Teilnahme Großbritanniens eine Implementierung der FTS in der Euro-Zone erwägt.

Unilaterale FTS in Frankreich

Nun hat jüngst der französische Präsident Sarkozy einen [Gesetzesentwurf](#) für eine unilaterale Finanztransaktionssteuer in Frankreich präsentiert. Er argumentiert, dass diejenigen, die eine globale oder europäische FTS fordern, in Wirklichkeit gegen die Steuer seien, da es in den nächsten Jahren nicht möglich sei, einen so breiten Konsens zu erzielen.

Das Gesetz soll noch vor dem Ende der Legislaturperiode, dem 15. März, verabschiedet werden und im August dieses Jahres in Kraft treten. Laut dem Entwurf sollen besteuert werden:

- Aktien französischer Firmen mit Kapitalisierung von über eine Milliarde Euro, mit 0,1%;
- manipulativer Hochfrequenzhandel (Transaktionen, die Preise verzerren);
- Kreditausfallversicherungen auf Staatsanleihen, mit 0,01 %.

Die geschätzten Einnahmen sind eine Milliarde Euro. Das Gesetz lässt eine Erweiterung auf die Eurozone zu. Im Hinblick auf die Vermeidung ähnelt der Entwurf der britischen Stempelsteuer (stamp duty), die schwer zu umgehen ist. Da alle britischen Aktien über die elektronische Plattform CREST ausgestellt werden müssen, können selbst Transaktionen in Singapur, Johannesburg oder New York besteuert werden. Wenn ein Händler CREST verlassen möchte, zahlt er eine Austrittsgebühr von 1,5%, dem dreifachen Betrag der Steuer.

Sarkozys Schachzug ist deutlich bestimmt von der französischen Wahlkampagne. Er ist dem sozialistischen Kandidat Hollande in Umfragen klar unterlegen. Gleichzeitig möchte er die Mehrwertsteuer erhöhen. Um den Eindruck zu verhindern, dass er nur der „Präsident der Reichen“ sei, ist er sehr

daran interessiert, die Steuer vor der Wahl, deren zwei Runden am 22. April und am 6. Mai stattfinden, umzusetzen. Dennoch erhält die französische Initiative die politische Dynamik und bricht mit dem Dogma, eine FTS sei nur unilateral einzuführen.

Gegner der FTS starten Kampagne

Ermutigt durch den britischen Widerstand führen die Finanzlobby und ihre politischen Vertreter umfangreiche Kampagnen gegen die FTS durch. Sie benutzen dafür eine knappe halbe Seite der mehr als 1.000 Seiten zählenden [Folgenabschätzung](#), die von der EU-Kommission präsentiert wurde. Auf dieser werden ein abnehmendes Wachstum und Verluste von Arbeitsplätzen vorhergesagt. Obwohl die Autoren des Berichts schreiben, dass ihre Analyse auf unsicheren Daten beruht und mit Vorbehalt betrachtet werden muss, nutzen die Gegner ihn für ihre Zwecke aus.

Zur gleichen Zeit veröffentlichen Versicherungsunternehmen Berechnungen, nach denen Pensionäre sehr hart von der FTS getroffen werden würden. Der niederländische Konzern APG zum Beispiel, der Pensionen von über 4 Millionen Menschen in den Niederlanden verwaltet, gab einen Bericht heraus, in welchem behauptet wird, dass niederländische Pensionsfonds 3 Milliarden Euro pro Jahr zahlen müssten, ein Betrag, der 6% der Gesamtertragssumme der Steuer entspräche, die die Europäische Kommission für die EU anvisiert. Obwohl der APG-Konzern seine Daten mittlerweile zurückgezogen hat, zirkulieren die Argumente weiterhin durch die Medien.

Die Kommission übernimmt die Kritik der Zivilgesellschaft zur Folgenabschätzung

Als eine Reaktion hat der EU-Kommissar Semeta einen [Artikel](#) verfasst, der in mehreren Sprachen in einigen EU-Ländern veröffentlicht wurde. In diesem entkräftet er die Argumente der Gegner der FTS. Er spricht von „Mythen“ und verkündet, dass die FTS Wachstum vergrößern und Jobs erzeugen könne, würden die Einnahmen aus der Steuer zum Beispiel in Infrastrukturmaßnahmen fließen. Er kündigte außerdem an, dass die Kommission bald neue Zahlen zu den Auswirkungen der FTS präsentieren würde.

Was wird nun passieren?

Das offizielle Prozedere für die EU-Richtlinie ist nun, vor der Sommerpause festzustellen, ob die Initiative am fehlenden Konsens der EU-27 Staaten gescheitert ist oder ob Großbritannien seine Meinung geändert hat und Verhandlungen fortgeführt werden können.

Tritt der erste Fall ein, wird der Kampf um eine Lösung für die Euro-Zone beginnen. Im zweiten Fall stellt sich die Frage, in wie weit es Großbritannien gelingen wird, die Richtlinie zu verwässern.

Aus dem Englischen von Birte Ewers

MiFID-Reform: das Ringen um die Regulierung von Rohstofftermingeschäften, dunklen Märkten und Hochgeschwindigkeitshandel

Von Markus Henn, WEED

Die MiFID-Reform ist das letzte wichtige Finanzmarktgesetz, das in der EU im Gefolge der Finanzmarktkrise überarbeitet wird. Sie wird die Diskussion in der EU im Jahr 2012 bestimmen. Der nächste wichtige Schritt ist die Veröffentlichung des Entwurfsberichts des EU-Parlament Ende April 2012 durch den sogenannten Berichterstatter, für den dieser Kommentare von Betroffenen gesammelt hat. Es wird sich noch zeigen müssen, ob das Parlament die Kritik der Zivilgesellschaft aufgreifen und eine strengere Haltung zu schädlicher Rohstoffspekulation einnehmen wird als es im Entwurf der Kommission der Fall ist.

Wie im letzten Newsletter berichtet, hat die Kommission ihre Entwürfe am 20. Oktober 2011 veröffentlicht, wo sie eine Überarbeitung der bestehenden Richtlinie und eine neue Verordnung vorschlägt. Die Reform beschäftigt sich, unter anderem, mit der Regulierung von Rohstofftermingeschäften, mit der Aufhellung dunkler Märkte durch die Erweiterung von Transparenzvorschriften auf alle Finanzinstrumente, mit der Verpflichtung für alle Finanzinstitutionen, Derivate auf multilateralen Handelsplätzen zu handeln, und mit einem strengeren Umgang mit automatisiertem („algorithmischen“) Hochgeschwindigkeits- („Hochfrequenz“)-Handel.

Die Debatte in Parlament und Rat

Zwar weiß niemand, wie lange nun das Europäische Parlament und der EU-Ministerrat der Finanzminister (ECOFIN) brauchen wird, um eine endgültige Entscheidung zu treffen, aber die ersten Schritte sind gegangen: Das Parlament beabsichtigt, eine Plenumsabstimmung frühestens im November zu haben, mit der entscheidenden Vorabstimmung im Finanzausschuss (ECON) im Juli oder September (siehe Kalender für mehr Termine). Der Berichterstatter, welcher die Position des Parlaments zusammenfassen wird, ist Markus Ferber (CSU). Ferber hat bereits erste Schritte unternommen, um Betroffene und Interessierte an der Positionsfindung teilhaben zu lassen: Am 5. Dezember 2011 gab es eine **öffentliche Anhörung** in Brüssel, wo neben Vertretern der (Finanz-)Wirtschaft auch zwei Vertreter der Zivilgesellschaft teilnahmen, von Finance Watch und von CIDSE (dem Dachverband der katholischen Entwicklungshilfeorganisationen). Diese äußerten ihre Sorge über unzureichende Regulierung, insbesondere für den intransparenten außerbörslichen (over the counter), den Hochgeschwindigkeits- und den Rohstofftermingeschäftshandel.

Nach der Anhörung erbat Ferber schriftliche Antworten auf einen Fragebogen, den er entwickelt hatte. Auch wenn das ein willkommener Schritt ist, konzentrierte sich der Fragebogen offensichtlich eher auf die Bedürfnisse von Wirtschaftsvertretern als die der gesamten Wirtschaft und diente wohl auch dazu, Leute davon abzuhalten, Themen anzusprechen, die nicht in dem Fragebogen und im Entwurf der Kommission enthalten sind. Einige Organisationen der Zivilgesellschaft antworteten auf den Fragebogen. Um noch mehr Druck zu machen für ausreichende Maßnahmen gegen (exzessive) Rohstoffspekulation, wendeten sich das britische World Development Movement, Friends of the Earth Europe und WEED mit einer **Petition** an Ferber, in der konkrete Änderungen für die MiFID vorgeschlagen werden, besonders die Löschung einer Klausel, dass neben den Positionslimits auch „alternative Maßnahmen“ zulässig wären – was bedeuten würde, dass die Limits leicht wertlos sein könnten –, und die Möglichkeit für die Behörden, präventiv gegen Spekulation vorzugehen. Die Petition erreichte in wenigen Tagen 8.000 UnterzeichnerInnen. Bei der Übergabe an Herrn Ferber versprach dieser, das Thema Rohstoffspekulation ernst zu nehmen. Offensichtlich will er nicht von der Finanzindustrie vereinnahmt werden. Er äußerte seine Zurückhaltung bei jeder Art von Ausnahmen und denkt darüber nach, die Positionslimits und die Bestimmungen zum Hochfrequenzhandel zu stärken. Außerdem ist er auch besorgt darüber, dass so viele Vorschriften auf „Level 2“ verweisen, was meint, dass die Kommission und die Behörden ermächtigt werden, zu entscheiden. Hoffentlich werden seinen Worten und Bedenken Taten folgen.

Der Rat der Finanzminister, in dem die Regierungen der Mitgliedsstaaten vertreten sind, hat auch begonnen, seine Position zu diskutieren. Es wird schon deutlich, dass die britische Regierung versuchen wird, so viel Regulierung wie möglich abzuwenden, um den britischen Finanzplatz zu schützen. Aber auch andere Regierungen wie die von Deutschland lassen noch nicht klar erkennen, dass sie sich für eine starke Regulierung von Rohstoff- und Hochgeschwindigkeitshandel sowie dunklen Märkten einsetzen. Das deutsche Interesse am Schutz der Frankfurter Börse vor den britischen Konkurrenten war schon bei der – noch immer laufenden – Reform der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (EMIR) erkennbar. Es wird besonders interessant werden, welche Rolle der deutsche Berichterstatter Ferber spielen und welche Interessen er vertreten wird. Frankreich setzt sich für Regulierung ein, jedoch dürfte ein Teil seiner scharfen Rhetorik auf die im April 2012 anstehenden Präsidentschaftswahlen zurückgehen. Die dänische Ratspräsidentschaft wird harte Arbeit leisten müssen, um diese Positionen zusammenzubringen.

Weitere Streitpunkte

Einige andere umstrittene Themen sind:

- die Schaffung neuer leicht regulierter „organisierter Handelssysteme“ (engl. OTF). Die Kommission will den weitgehend unregulierten außerbörslichen (OTC) Handel auf multilaterale und geregelte Märkte wie das OTF bringen. Allerdings dürften die OTFs eher dazu führen, dass Handel von den besser regulierten Märkten abgezogen wird, ohne dass sich der außerbörsliche Handel reduziert.
- Die allgemeinen Ausnahmen von den MiFID-Vorgaben für bestimmte (finanzielle und nicht-finanzielle) Händler. Diese Ausnahmen sind jetzt schon zahlreich, und auch wenn einige davon reduziert werden, bleibt eine lange Liste von oft unklar formulierten Ausnahmen in Kraft.

Veröffentlichungen und Aktionen zu Nahrungsmittelspekulation und MiFID

WEED: [Faktenblatt zu MiFID/MiFIR](#)

WEED: [Factsheet on Food Speculation](#) (englisch)

Friends of the Earth Europe (ed.) e.a.: [Farming Money](#) (englisch)

Tilburg, Rens van (SOMO): [Food Markets in Dutch Dutch Banks and Pension Funds in Agricultural Derivatives Markets](#) (englisch)

Vander Stichele, Myriam / Rens van Tilburg (SOMO): [Feeding the Financial Hype. How excessive financial investments impact agricultural derivatives markets](#) (englisch)

Avaaz: [Emailaktion zur Deutschen Bank](#)

Foodwatch: [Emailaktion zur Deutschen Bank](#)

EU-Strategietreffen zur MiFID am 15. Februar 2012 in Brüssel bei 11.11.11: Informationen bei markus.henn@weed-online.org

Wird die EU in der Lage sein, eine umfassende Bankenreform zu beschließen?

Von Miriam Vander Stichele, SOMO

Vor dem Hintergrund der neuen internationalen Standards zum Eigenkapital von Banken („Basel III“) und der weiter andauernden Bankenkrise reformiert die EU ihre Eigenkapitalrichtlinie. Nachdem die EU-Kommission im letzten Sommer ihre [Vorschläge](#) für eine Überarbeitung der bestehenden Richtlinie und eine neue Verordnung veröffentlicht hatte (siehe auch [Newsletter Nr. 8](#)), debattieren nun das Europäische Parlament und der EU-Ministerrat ihre Positionen.

Während die neuen Vorschriften die Stabilität des Bankensystems zu einem gewissen Grad verbessern würden, dürften sie nicht ausreichen, um Banken wirklich sicher und nachhaltig zu gestalten. Verbleibende Möglichkeiten, das Eigenkapital niedrig zu halten und sich zu verschulden, sowie unzureichende Mechanismen zur Eigenrisikoanalyse dürften dazu führen, dass Banken nicht stark genug für Krisenzeiten sein werden. Neben den technischen Mängeln gibt es weiterhin keine allgemeine Verpflichtung, Kapital in einer nachhaltigen, nicht-spekulativen Weise einzusetzen, und keine Vorschläge, um das Risiko grundsätzlich einzudämmen, dass Banken zu groß zum Scheitern sind.

Die erste Reaktion des EU-Parlaments

Im Europäischen Parlament ist der Abgeordnete Othmar Karas (Österreich, Christdemokrat) der Berichterstatter, der die Änderungen koordiniert, die das Parlament in den Entwurf der Kommission einbringen möchte. Er veröffentlichte seinen ersten Bericht zu Änderungen der Eigenkapitalrichtlinie IV (CRD IV) am 14. Dezember 2011 und zu Änderungen der neuen Eigenkapitalverordnung (CRR) am 16. Dezember 2011.

In Bezug auf CRD IV betont Karas:

- Die Verbesserung der Steuerung sollte sicherstellen, dass es nicht zu Interessenkonflikten kommt und dass die Vergütungspolitik und die Spitzengehälter im Einklang mit dem langfristigen Interesse einer Finanzinstitution stehen.
- Die Struktur der Aufsichtsräte der Banken der verschiedenen EU-Länder sollte verbessert werden.
- Arbitragemöglichkeiten müssen verhindert werden. Diese entstehen zum Beispiel durch eine schwache Umsetzung des antizyklischen Kapitalpuffers, welcher von nationalen Behörden zwischen 0 und 2,5% der risikogewichteten Vermögenswerte festgesetzt werden kann
- Aufsichtsbehörden müssen die Kompetenz haben, durchsetzbare Sanktionen mit abschreckender Wirkung verhängen und zukünftige Verstöße gegen Bankgesetze verhindern zu können.

In seinem Berichtsentwurf zur CRR meint Karas:

- Die Bankgesetze der EU-Länder sollten sich strikt an das Prinzip der größtmöglichen Harmonisierung halten um gleiche Bedingungen für alle in der EU („level playing field“) zu errichten. Dies bedeutet, dass ungleiche Banken, die sich in Größe und Aktivitäten unterscheiden, gleich behandelt werden und dass höhere Eigenkapitalvoraussetzungen nicht erlaubt werden sollten.

- Der Liquiditätsbetrag der bereitgestellt werden muss, sollte später entschieden werden. Um die aktuelle Beobachtungsperiode aussagekräftig zu gestalten, sollten einheitliche Berichtsformate erstellt werden.
- Die Voraussetzungen für Management und Kapitalisierung des Kontrahentenrisikos bei Eintritt in die Derivatmärkte müssen an die Ergebnisse der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung EMIR (siehe [Newsletter Nr. 8](#)) angepasst werden. Dazu gehören zum Beispiel die Autorisierungs- und Anerkennungsbedingungen für zentrale Kontrahenten durch die Behörden.

Karas stellte fest dass über die Behandlung von systemisch relevanten Finanzinstitutionen (SIFIs) noch debattiert werden muss (siehe [Newsletter Nr. 9](#)). Das Europäische Parlament wird weiterhin über Karas' Berichtsentwurf beraten. Der Zeitplan, dessen Einhaltung unwahrscheinlich scheint, lautet wie folgt: am 27. Februar ist die Frist für Änderungsanträge, im März sollen diese diskutiert und am 25. April abgestimmt werden. Am 12. Juni käme es dann frühestens zu einer Abstimmung im Plenum (weitere Details siehe Kalender).

Finanzminister diskutieren technische Details

Die Vertreter im Rat der Finanzminister haben begonnen, die Vorschläge zu diskutieren. Laut der dänischen EU-Ratspräsidentschaft soll bis März eine erste Einigung erzielt werden, frühestens am 22. Juni soll es im Anschluss an die Entscheidung im Parlament eine Entscheidung geben. Es gibt viele Meinungsverschiedenheiten zwischen den Mitgliedsstaaten. Einige von ihnen wollen höhere Standards als momentan in den EU-Vorschlägen geplant. Auf der anderen Seite haben der französische Präsident Sarkozy und die deutsche Kanzlerin Merkel einen Brief geschrieben, dass sie die höheren Eigenkapitalstandards jetzt nicht einführen wollen, weil sie Angst vor einer Kreditklemme haben – ein Argument, das die Finanzlobby ebenfalls verwendet, das aber von Experten widerlegt wurde. Einige haben sogar schon beschlossen, strengere Standards einzuführen, so Großbritannien, angeregt durch die Vickers-Kommission.

Heiße Debatte

Auch über die Politik hinaus hat die neue Bankengesetzgebung bereits zu hitzigen Debatten geführt, nicht zuletzt weil die europäischen Banken in den letzten Monaten gezeigt haben, wie instabil sie wegen des Mangels an Eigenkapital (Unterkapitalisierung) und ihrer griechischen Anlagen sind.

Zunächst gibt es grundsätzliche Kritik:

- Erhöhtes Eigenkapital ist kein gutes Mittel zur Stabilisierung von Banken. Banken müssten ihr Kapital für produktive Zwecke und nachhaltige Entwicklung verwenden statt damit zu spekulieren und auf den Fi-

nanzmärkten zu handeln (Eigenhandel). Dies erst würde zu langfristig stabilen Banken führen.

- Banken sind nicht gesetzlich dazu verpflichtet, das öffentliche Interesse zu berücksichtigen und in ökologisch nachhaltige und sozial gerechte Projekte zu investieren, ein Argument, das kürzlich auch von den Vereinten Nationen bekräftigt wurde.
- Die makroökonomischen Problem werden nicht gelöst, weil die Vorschläge fast ausschließlich auf die Mikroebene zielen. Zwar gibt es in diese Richtung auch schon Vorschläge (z.B. der EU-Vorschlag zum Banken-Krisenmanagement), aber ob diese auch Maßnahmen wie die Abtrennung des Einlagen- vom Investment-Geschäft beinhalten, wird sich noch zeigen müssen. Solange Banken zu groß zum pleite gehen sind, wird es weiterhin ein Spekulieren auf Rettungsmaßnahmen geben, was die SteuerzahlerInnen wieder viel Geld kosten könnte.

Auf der eher technischen Ebene ist folgendes unbefriedigend:

- Die Höhe der (risikogewichteten) Kapitalrücklagen ist nicht ausreichend, um Pleiten zu verhindern.
- Der Mechanismus zur Risikogewichtung muss transparenter und strenger sein, z.B. sollten Staatsanleihen von OECD-Ländern (incl. Griechenland!) nicht automatisch mit 0% Risiko bewertet werden. Soziale und ökologische Risiken sollten berücksichtigt werden.
- Das Verschuldung (leverage) und die Übertragung von Kreditrisiken (Verbriefung) müssen drastisch reduziert werden, und zwar vor 2018, wie es jetzt vorgeschlagen ist. Zur gleichen Zeit sollten Zinsen, die auf Kredite gezahlt werden, nicht steuerlich absetzbar sein, weil dies zur Verschuldung anreizt.
- Außerbilanzielle Aktivitäten sollten völlig transparent oder verboten sein.
- Die Bilanzvorschriften für Banken inklusive der Vorgaben zur Berechnung der Profitabilität müssen stark überarbeitet werden.

Weitere Informationen

SOMO: [The missing dimension - How European financial reforms ignore developing countries and sustainability](#) (englisch), Seite 13-16

Finance Watch: [To end all crises? Implementing Basel III in the European Union.](#)

[Aus dem Englischen von Birte Ewers](#)

Ratingagenturen: Wird das Oligopol fallen?

Von Lydia Prieg, nef

Im November letzten Jahres veröffentlichte die Europäische Kommission (EK) ihren [Entwurf für eine Verordnung](#) zur Reformierung des Ratinggeschäfts durch eine Revision der bestehenden Rating-Verordnung, die seit 2009 in Kraft ist. Obwohl einige der ursprünglichen Kommissionsideen, wie ein Bewertungsverbot für EU-Staaten, die bereits durch Rettungsmaßnahmen (Bailout) unterstützt werden müssen, fallen gelassen wurden, enthält der Kommissionsentwurf signifikante Änderungen. Eine wichtige Neuheit ist die Anweisung an Emittenten, die beauftragte Ratingagentur regelmäßig zu wechseln.

Dies soll den Wettbewerb fördern und neue Teilnehmer in den Markt locken, der augenblicklich von lediglich drei Agenturen dominiert wird. Kritiker bemängeln jedoch, dass dies in eine Reduzierung der Ratingstandards mündet, indem die Unternehmen durch großzügige Bewertungen Kunden zu gewinnen versuchen. (Die Herausgeber sind an einem hohen Rating ihrer Schuldtitel interessiert, da dies ihre Finanzierungskosten senkt, und sie sind derzeit diejenigen, die die eigenen Ratings bezahlen). Das Gesetz wird aller Voraussicht nach 2013 in Kraft treten.

Ursprünglich plante die Europäische Kommission, Ratings für europäische Staaten, die unter dem Rettungsschirm stehen, auszusetzen. Dieser Vorschlag führte jedoch zu einem großen Aufschrei in Großbritannien und innerhalb des Finanzsektors. Da die Ratingagenturen ihre Bewertungen nur als ‚Meinungen‘ verstehen, würde ein Verbot der Meinungsfreiheit widersprechen und die Unabhängigkeit der Agenturen untergraben. Stimmen aus dem Finanzsektor argumentierten, ein derartiger Schritt würde die Märkte verunsichern und zu größeren Abstoßreaktionen bei Staatsanleihen führen, als dies bei einer Herabstufung des Ratings der Fall wäre.

Die Kommission rechtfertigte ihre Position, indem sie auf ihre Verantwortung, „Unordnung“ zu vermeiden, verwies. Der EZB-Funktionär Christian Noyer zum Beispiel behauptete, dass die Bewertungsmethoden der Ratingagenturen zunehmend eher von politischen als von wirtschaftlichen Faktoren bestimmt sind. Angesichts der Tatsache, dass Agenturen wie S&P und Moody's ihren Unternehmenssitz in den USA haben und folglich die EK keine Verfügungsmacht über sie besitzt, wurde diese „Verdunklungsmaßnahme“ für nicht durchsetzbar erklärt und letztlich verworfen.

Als Versuch, den Wettbewerb zwischen den Ratingagenturen anzukurbeln, will die Kommission nun vorschreiben, dass Emittenten die Ratingagentur regelmäßig wechseln: „Die beauftragte Rating-

agentur soll nicht länger als drei Jahre tätig sein, und nicht mehr als ein Jahr, wenn sie hintereinander mehr als zehn aufeinanderfolgende Schuldverschreibungen des Emittenten bewertet hat. Emittenten sollen dann für mindestens vier Jahre nicht mehr zu dieser Agentur zurückkehren dürfen.

Es ist keine Überraschung, dass viele in der Finanzwirtschaft gegen diesen Vorschlag sind. So schrieb zum Beispiel der Verband der Schatzmeister (ACT): „Erhöhter Wettbewerb in Randbereichen wäre gut, aber Emittenten zu zwingen, einen neuen Akteur ohne längerfristige Erfahrung zu beauftragen, wird nicht von alleine Wettbewerb bewirken“. Andere argumentieren, „Rotation erzeuge ein Schlangengestehen, bei dem Marktteilnehmer unabhängig von Preis und Qualität belohnt würden“.

Gegen einen der Hauptgründe für die bestehende Macht der Ratingagenturen wird auch vorgegangen: die verpflichtende und automatische Bezugnahme auf Ratings durch Finanzinstitutionen wie Banken oder Versicherungen. Die Kommission will „die Wirkung von ‚Klippeneffekten‘ auf Finanzinstitutionen und Märkte reduzieren, indem die Abhängigkeit von externen Ratings vermindert wird“. Deshalb will sie entsprechende Regelungen in Gesetzen, Vorschriften usw. löschen und Finanzinstitutionen vorschreiben, dass sie eine eigene Risikoeinschätzung vornehmen müssen. Diese Maßnahme würde zweifellos die Macht der Agenturen deutlich beschränken.

Ursprüngliche Pläne, die Übernahme von kleinen Agenturen durch ihre größeren Konkurrenten zu verbieten, wurden fallengelassen. Dennoch soll es neue Regeln geben, um Interessenkonflikte zu vermeiden. Unter anderem soll ein großer Anteilseigner (+5%) einer Agentur nicht auch einen großen Anteil an einer anderen Agentur haben dürfen. Auch können Investoren nun unter bestimmten Umständen eine Schadensersatzklage gegen die Agenturen anstrengen, so bei grober Fahrlässigkeit. Weitere Änderungen sind erhöhte Transparenz für Ratings, u.a. über die Schaffung eines Europäischen Ratingindex (EURIX), über zwei Pflichtratings für komplexe Finanzprodukte und die Ausweitung der Vorschriften für Rating-Ausblicke (statt nur Ratings). Im Hinblick auf Länderratings sieht der Entwurf eine häufigere Überprüfung (alle sechs Monate) vor. Die Agenturen müssen außerdem schon 24 (statt wie jetzt 12) Stunden vor der Bekanntgabe von Länderratings die Regierung des betroffenen Landes informieren und dürfen das Rating nicht während der Öffnungszeiten der europäischen Börsen veröffentlichen.

Währenddessen hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA anstelle der nationalen Behörden begonnen, die Ratingagenturen zu beobachten. Im April 2012 soll ein erster Bericht veröffentlicht werden. Ratingagenturen, die in der EU aktiv sind, müssen sich jetzt bei der ESMA registrieren lassen. Diese kann eine Registrierung

ablehnen. Die ESMA wird ihre Prüfung auf Aspekte wie interne Steuerung und Interessenkonflikte konzentrieren. Sie wird keine Meinung über die Qualität der verwendeten Ratingmethoden abgeben, wie es einmal angedacht war. Die ESMA baut außerdem gerade eine Datenbank auf, die es möglich machen soll, die verschiedenen Ratings für ein Finanzprodukt zu vergleichen.

All diese Reformen wären ein Schritt voran. Dennoch wenden viele Kritiker ein, dass das "Emittent zahlt"-Modell – und damit Interessenkonflikte – erhalten bleiben. Allerdings bergen auch andere Bezahlmodelle wie das „Anleger zahlt“- oder „Börse zahlt“-Modell ähnlich problematische Interessenkonflikte. Kurz gesagt gibt es keine leichte Lösung für das Problem, deshalb ist es wohl das Wichtigste für Regierungen und Behörden, die Arbeit an der Verminderung von Bezügen zu Ratings in den Gesetzen voranzubringen und den Investoren eine eigene Risikoabschätzung vorzuschreiben, damit ihre Abhängigkeit von externen Ratings sinkt. Und natürlich muss sich die Zivilgesellschaft weiter dafür einsetzen, dass Nachhaltigkeitskriterien im Ratingprozess verankert werden – denn dies wird bislang von Regierungen, Behörden, Ratingagenturen und Investoren versäumt.

Aus dem Englischen von Markus Henn

Weitere Informationen

Für Hintergrundinformationen zu den europäischen Institutionen siehe:

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

Kalender

Februar

- **13, Brüssel (ECON):** Erster Meinungsaustausch zu MiFID II
- **21, Brüssel (ECOFIN):** Treffen
- **22, ???:** G8/G20 Strategietreffen der Zivilgesellschaft
- **25/26, Mexiko (G20):** Tagung der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten
- **27, Brüssel (ECON):** geplante Frist für Änderungsanträge zum CRD IV-Bericht

März

- **1-2, Brüssel (EU):** Europäischer Rat
- **13, Brüssel (Rat):** Tagung der Staats- und Regierungschefs
- **20-21 und 26-27, Brüssel (ECON):** Debatte zu Änderungsanträgen des CRD IV-Berichts

- **26/27, Brüssel (ECON):** zweite Debatte zu CRD IV
- **30/31 (ECOFIN):** Informelles Treffen, möglicherweise Einigung zu CRD IV

April

- **20, Mexiko (G20):** Tagung der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten
- **20-22, Washington (IWF / World Bank):** Frühjahrstagung
- **21-26, Doha (Quatar):** UNCTAD XIII
- **24, Brüssel (ECON):**
- **24-25, Brüssel (ECON):** geplante Abstimmung zu CRD IV, Präsentation des Berichtsentwurfs zu MiFID II

Mai

- **10 (ECON):** Frist für Änderungsanträge zu MiFID II
- **15, Brüssel (ECOFIN):** Treffen
- **19-20, Chicago (G8):** Gipfel der Staats- und Regierungschefs
- **30/31, Brüssel (ECON):** Beratung zu Änderungsanträgen zum MiFID II-Berichtsentwurf vom EU-Abgeordneten Ferber
- EP und der Rat verhandeln über einen Kompromiss zu CRD IV

Juni

- **4-6, Rio (UN):** Rio+20-Konferenz
- **11, (frühestens) (EP):** Plenarabstimmung CRD IV
- **18-19, Los Cabos (Mexiko) (G20):** Gipfel der Staats- und Regierungschefs
- **18/19, Brüssel (ECON):** zweite Beratung zu Änderungsanträgen des MiFID Berichtsentwurf (falls notwendig)
- **22, Brüssel (ECOFIN):** Treffen, früheste Entscheidung CRD IV
- **28/29, Brüssel (Rat):** Treffen der Staats- und Regierungschefs

Juli

- **18/19, Brüssel (ECON):** früheste Abstimmung zu MiFID II

September

- **13-14, Mexiko (G20):** Treffen der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten

Oktober

- **12-14, Washington (IWF / World Bank):** Herbsttagung

November

- **4-5, Mexiko (G20):** Treffen der Finanzminister und Zentralbankpräsidenten
