



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 27.2.2008
KOM(2008) 122 endgültig

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND
DEN RAT**

Europas Finanzsystem zukunftsfähig machen

Beitrag der Kommission zur Tagung des Europäischen Rates

MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT

Europas Finanzsystem zukunftsfähig machen

Beitrag der Kommission zur Tagung des Europäischen Rates

(Text mit Bedeutung für den EWR)

EINLEITUNG

Die Frühjahrstagung des Europäischen Rates findet zu einem Zeitpunkt statt, an dem das internationale Finanzsystem noch damit beschäftigt ist, die jüngste Krise zu bewältigen. Im Zeitalter der Globalisierung, in dem die Finanzmärkte in Echtzeit miteinander kommunizieren, wirken sich Probleme in einem Erdteil umgehend auf die übrige Welt aus. Die jüngsten Ereignisse trafen international tätige Banken, multinationale Unternehmen und den Einzelnen gleichermaßen. Die Darlehensbedingungen werden strenger, was Auswirkungen auf viele Bereiche von der Investitions- und Wachstumsfähigkeit der Unternehmen über den Wohnimmobilienmarkt bis hin zum verfügbaren Einkommen der Haushalte hat. Viele Europäer stellen sich die Frage, was das für die Wirtschaft ihres Landes und für die Sicherheit ihrer Einkommensverhältnisse und ihrer Arbeitsplätze bedeutet. Deswegen ist es notwendig zu erläutern, was auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene unternommen wird, damit die Europäer Vertrauen in die Abläufe auf den Finanzmärkten und das Wirtschaftssystem der EU hegen können. Die jüngsten Erfahrungen haben erhebliche Schwächen im internationalen Finanzsystem aufgezeigt, die es zu beheben gilt. Insbesondere müssen die Anlegern zur Verfügung gestellten Informationen verbessert und Aufsicht und Risikomanagement gestärkt werden. Die Gespräche auf der Frühjahrstagung des Europäischen Rates sollten dazu genutzt werden, die nächsten Schritte festzulegen, mit denen die EU auf diese Herausforderungen reagiert.

DAS AKTUELLE WIRTSCHAFTSKLIMA

Die weltwirtschaftliche Lage und die Aussichten sind zu Beginn des Jahres 2008 so unsicher wie lange nicht mehr, was vor allem auf die Unruhen auf den Finanzmärkten, die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den Vereinigten Staaten und die stark zunehmenden Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Unter diesen Umständen ist das durch den Euro bewirkte hohe Maß an Stabilität besonders willkommen.

Bisher hat die europäische Wirtschaft die genannten Herausforderungen relativ gut bewältigt. Wichtige Indikatoren wie die Sparquote und die Leistungsbilanz boten einen wirksamen Schutz vor den Folgen der Krise auf den Finanzmärkten. Der Höhepunkt des Vertrauens lag jedoch im vergangenen Sommer, und das BIP-Wachstum hat sich im letzten Quartal des Jahres 2007 wie erwartet verlangsamt.

In ihren jüngsten Prognosen hat die Kommission das jährliche BIP-Wachstum nach unten auf 2,0% für die EU und 1,8% für die Eurozone korrigiert. Gleichzeitig haben hohe Rohstoffpreise die Inflation auf 2,9% in der EU und 2,6% in der Eurozone anschnellen lassen.

Da die grundlegenden Wirtschaftsdaten in der EU aber solide sind und die Mitgliedstaaten sorgfältig mit ihren Finanzen umgehen, dürfte die EU auch 2008 ihr Wachstumspotenzial weitgehend ausschöpfen.

REFORMEN ZUM SCHUTZ DER BÜRGER

Um die momentanen weltwirtschaftlichen Erschütterungen zu bewältigen, sollte die EU ihre gesunde und stabile Wirtschaftspolitik mit einem ausgewogenen Maßnahmengemisch und Strukturreformen fortsetzen. Mit der Lissabon-Strategie für Wachstum und Beschäftigung verfügt die EU über die richtige Politik und die richtigen Instrumente, damit auch in diesen stürmischen Zeiten Wirtschaft und Beschäftigung weiter wachsen. Eine auf langfristiges Wachstum abzielende Strategie ist das beste Mittel, die Auswirkungen einer vorübergehenden Verlangsamung abzufedern. Die bisherigen Bemühungen um einen ausgeglichenen oder gar Überschüsse verzeichnenden Haushalt im Einklang mit dem vorbeugenden Ansatz im Stabilitäts- und Wachstumspakt beginnen Früchte zu zeigen: sie wirken jetzt stabilisierend und kommen nun in den meisten Fällen voll zur Geltung. Einige Mitgliedstaaten sehen in ihren Haushaltsentwürfen für 2008 sogar Steuersenkungen vor. Eine fundamental gesunde, wachstumsorientierte Wirtschaft bietet den besten Schutz vor einem Abschwung. Sämtliche Mitgliedstaaten haben nationale Reformprogramme eingeleitet, die der gegenseitigen Kontrolle auf EU-Ebene unterliegen. Die vereinbarten länderspezifischen Empfehlungen sind noch nicht zur Gänze umgesetzt worden. Auf der EU-Ebene besteht eine hohe Übereinstimmung darüber, auf welchen Gebieten weitere Reformen erforderlich sind. Die Kommission hat diese in vier vorrangigen Bereichen zusammengefasst und Maßnahmen aufgelistet, die im Lissabon-Programm der Gemeinschaft auf EU-Ebene ergriffen werden müssen:

- in Menschen investieren und die Arbeitsmärkte modernisieren;
- das Unternehmenspotenzial erschließen;
- in Wissen und Innovation investieren;
- zur Umwandlung der EU in eine Wirtschaft mit geringen Kohlenstoffemissionen beitragen.

Eine konzertierte Aktion zur Beschleunigung des Reformtempos und zur vollständigen Umsetzung dieser Maßnahmen wird den Bürgern unter Beweis stellen, dass die politisch Verantwortlichen weder macht- noch tatenlos sind. Auf der Frühjahrstagung des Europäischen Rates soll mit der Annahme des nächsten Dreijahreszyklus der Lissabon-Strategie gewährleistet werden, dass der Reform- und Modernisierungsprozess auch weiterhin Ergebnisse zeitigt, was gegenüber Störungen auf den internationalen Märkten zusätzliche Sicherheit bieten würde.

DIE REGULIERUNG DER EUROPÄISCHEN FINANZMÄRKTE

Die Regulierung der Finanzmärkte in der EU hat sich bewährt. Lange vor den aktuellen Unruhen auf den Finanzmärkten hatte sich die EU um eine größere Stabilität bemüht und Regeln zur Stärkung der Aufsicht über das EU-Finanzsystem vorgeschlagen, die ein Gemisch aus Regulierung, „Soft Law“ und freiwilligen Selbstbindungen der betreffenden Branchen vorsahen. Aufsicht und Regulierung der täglichen Finanzmarktgeschäfte werden zwar von

den Mitgliedstaaten wahrgenommen, aber die Entwicklung von EU-Rahmenvorschriften für einen Kapital-Binnenmarkt haben neue länderübergreifende Finanzprodukte und -dienstleistungen entstehen lassen, die wiederum einen kohärenteren Aufsichtsrahmen auf EU-Ebene erforderlich machen.

Der europäische Kapitalmarkt, inzwischen der größte der Welt, ist im vergangenen Jahrzehnt kräftig gewachsen und hat dabei durch den Euro zusätzlichen Auftrieb erfahren. Den europäischen Rahmen bilden eine Reihe umfassender Bestimmungen über Aktien, Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen sowie das Rechnungsprüfungs- und Bilanzwesen. Diese Regeln schaffen ein hohes Niveau der aufsichtsrechtlichen Kontrolle und des Anlegerschutzes und fördern gleichzeitig Wettbewerb und Innovation. Sie erfordern die branchen- und länderübergreifende Zusammenarbeit von Regulierungs- und Aufsichtsinstanzen. Diese Politik hat dazu geführt, dass die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten eng zusammenarbeiten, um die Kooperation bei der Krisenprävention und -bewältigung weiter zu verbessern¹. Als erfolgreich bei der Identifizierung und Bewältigung von Herausforderungen für die Finanzmärkte haben sich auch Kooperation und Dialog der Regulierungs- und Aufsichtsinstanzen auf globaler Ebene erwiesen, z.B. im Basler Ausschuss und zwischen den EU- und US-Behörden.

EUROPAS ERSTE ANTWORT

Die weltweiten Finanzmärkte werden jedoch von ständiger Innovation und Entwicklung geprägt. Die politisch Verantwortlichen müssen daher aufmerksam verfolgen, ob die Regulierung funktioniert. Die europäische und andere Zentralbanken haben unmittelbar nach dem Ausbruch der Immobilienkrise in den USA wirksam auf die durch die Störungen in vielen wichtigen Finanzmärkten entstandenen Liquiditätsengpässe reagiert. Die jüngste Finanzkrise hat Lücken im Regulierungsrahmen für das internationale Finanzsystem insbesondere im Hinblick auf die Transparenz der Abläufe, die Berechenbarkeit der Regeln und die Qualität des Risikomanagements offenbart. Deswegen hat der Rat Wirtschaft und Finanzen im Oktober 2007 einen präzisen Aktionsplan mit konkreten Maßnahmen zur Konsolidierung des Regulierungsrahmens in den nächsten Monaten angenommen. Die Maßnahmen sind in vier Bereiche gegliedert: Verbesserung der Transparenz, Evaluierung von Finanzprodukten, Stärkung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und Verbesserung der Funktionsweise der Finanzmärkte (z.B. durch ein besseres Rating von Darlehen). Diese politischen Prioritäten sind weiterhin uneingeschränkt gültig. Die Arbeiten in den verschiedenen Gremien schreiten voran. Die Wirtschafts- und Finanzminister werden sich im März mit einem Zwischenbericht an den Europäischen Rat über die bisherigen Fortschritte befassen.

STAATSFONDS

Die derzeitige internationale Finanzlage hat veranschaulicht, wie Staatsfonds durch die dringend benötigte Bereitstellung von Liquidität und Investitionen zur Stabilisierung von Märkten beitragen können. Allerdings wurden auch Befürchtungen im Hinblick auf die Beweggründe und die fehlende Transparenz bei einigen dieser Fonds laut. In der beigefügten Mitteilung analysiert die Kommission die Staatsfonds-Problematik, schlägt Grundsätze für ein

¹ Diese Zusammenarbeit geht in den technischen Lamfalussy-Ausschüssen vonstatten.

gemeinsames EU-Vorgehen vor und listet Prinzipien auf, die in einen von den Betreibern der Fonds anzunehmenden, international vereinbarten Verhaltenskodex einfließen könnten.

STAATLICHE BEIHILFEN

Wenn Unternehmen oder Banken in Schwierigkeiten geraten, ist dies zumeist die Folge übermäßiger Risiken oder von Managementfehlern. Unkontrollierte finanzielle Hilfen für Unternehmen oder Banken in dieser Lage beeinträchtigen den Markt und unterhöhlen das ihm zugrunde liegende Belohnungs- und Sanktionssystem. Außerdem können sie die Last der strukturellen Anpassung jenen Wirtschaftsbeteiligten aufbürden, die ohne Beihilfen zurechtkommen. Deswegen bedarf es einer Kontrolle der staatlichen Beihilfen, damit Beihilfen an Unternehmen in Schwierigkeiten und die damit verbundenen Wettbewerbsverzerrungen auf ein Minimum beschränkt werden.

Besondere Wachsamkeit ist bei Banken geboten, da Probleme eines bestimmten Geldinstituts rasch die auf gesamte Branche und schließlich das Finanzsystem insgesamt übergreifen können. In diesen Fällen sind entschlossenes Handeln und eine enge Zusammenarbeit zwischen den betroffenen Mitgliedstaaten und der Europäischen Kommission unerlässlich, um finanzielle Stabilität zu gewährleisten. Die Verfahren zur Prüfung staatlicher Beihilfen haben sich in dieser Hinsicht als effizient erwiesen.

DIE NÄCHSTEN SCHRITTE DER EUROPÄISCHEN UNION

Trotz ihrer Größe und der Bedeutung ihrer Finanzmärkte kann die EU nicht sämtliche Probleme der Finanzmärkte im Alleingang lösen. Die EU kann ihre eigenen Finanzmärkte stärken und schützen, aber sie muss auch mit internationalen Partnern zusammen Sorge tragen, dass das internationale Umfeld für große wie kleine Investoren sicherer und transparenter wird. Die EU hat nicht zuletzt auch wegen des starken Euro die Aufgabe, sich an einem koordinierten Vorgehen auf internationaler Ebene zu beteiligen. Der Stellenwert des Euro im internationalen Finanzsystem hat zur Folge, dass der EU und speziell den Mitgliedstaaten der Eurozone eine tragende Rolle bei den Bemühungen um Beseitigung der bei den jüngsten Turbulenzen aufgetretenen Defizite zufällt.

Vor dem Hintergrund einer zunehmenden Globalisierung benötigen die EU und ihre Partner rechtliche Rahmenbedingungen, die die richtigen Anreize für ein langfristig effizientes und stabiles Finanzsystem liefern. Diese Rahmenbedingungen müssen einerseits einen gewissen Spielraum lassen, andererseits aber Investoren eine verlässliche Entscheidungsgrundlage bieten. Um verlässlich zu sein, müssen die Regulierungssysteme eine korrekte Aufsicht gewährleisten, miteinander verzahnt sein, der Internationalität der Finanzmärkte Rechnung tragen und über Mechanismen verfügen, durch die sich künftige internationale Finanzkrisen verhüten und/oder meistern lassen.

Im ECOFIN-Aktionsplan ist konkret aufgeführt, welche Maßnahmen die EU ergreifen sollte. Hiervon ausgehend könnte der Europäische Rat beim Frühjahrsgipfel noch einen Schritt weiter gehen und die Gelegenheit nutzen, um erneut die Grundsätze herauszustellen, von denen sich die EU in ihrem Inneren und in internationalen Gremien wie der G8, der OECD und dem Forum für Finanzmarktstabilität leiten lassen wird. Diese Grundsätze sollte Folgendes beinhalten:

- Das Risikomanagement obliegt primär den Finanzinstituten und Investoren.

- Der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen muss mit den zunehmend komplexeren und innovativen Finanzsystemen Schritt halten.
- Die Zusammenarbeit zwischen den europäischen und internationalen Regulierungsinstanzen zur Risikoverhütung- und –bewältigung muss auf die Bedürfnisse einer zunehmend globalisierten Finanzwelt zugeschnitten sein.

Die EU sollte sich darauf verständigen, mit anderen internationalen Partnern zusammenzuarbeiten und dabei auf folgende Ziele hinzuarbeiten:

- Die von Kredit-Rating-Agenturen bereit gestellten Informationen müssen auf eine solide Grundlage gestellt werden, damit Investoren die mit komplexen Finanzprodukten verbundenen Risiken besser abschätzen können. Kredit-Rating-Agenturen müssen ihre Managementstrukturen so verbessern, dass sie gegen Interessenkonflikte gefeit sind. Wenn sich die Rating-Agenturen als unfähig oder unwillig erweisen, ihre Schwachstellen zu beseitigen, müssen die EU und andere gegebenenfalls regulierend eingreifen.
- Die Rechnungslegungs- und Bewertungsvorschriften müssen an den aktuellen Entwicklungsstand angepasst werden, um zuverlässige Informationen über die außerbilanziellen Risiken von Banken und anderen Finanzinstituten zu erhalten, und es müssen klare Richtlinien für die Bewertung und Offenlegung derartiger Risiken erarbeitet werden.
- Verluste durch Finanzinstitute müssen möglichst umgehend und vollständig offengelegt werden.
- Die EU-Frühwarnsysteme zur Finanzmarktstabilität sollten durch regelmäßige Berichterstattung der Ausschüsse der Stufe 3 verbessert werden.
- Die Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden im Rahmen von EU-Netzwerken sollte effizienter werden und es muss für eine strenge und wirksame Überwachung internationaler Konzerne gesorgt werden.
- Es bedarf eines gemeinsamen Handlungskonzeptes zur Abschätzung der Folgen einer möglichen Krise auf das Finanzsystem, das auch gemeinsame Krisenmanagementkonzepte und Leitlinien für einen verbesserten Informationsaustausch beinhaltet.
- Zwischen Kommission, Ministerrat und Europäischem Parlament sollte eine politische Einigung herbeigeführt werden, um vor April 2009 die nötigen Änderungen an den Rechtsvorschriften (z.B. an der Eigenkapitalrichtlinie) vorzunehmen und sich auf eine schnelle Umsetzung zu verständigen.

Der aktuelle Druck auf die Wirtschaftslage stellt Wachstum und Beschäftigung vor eine Herausforderung – in Europa genauso wie in der übrigen Welt. Politik und Regulierungsinstanzen müssen gegenüber Veränderungen offen und anpassungsfähig bleiben und bereit sein, die richtige Antwort im richtigen Moment zu finden. Die Europäische Union hat gezeigt, dass sie in der Lage ist, die erforderlichen Aufsichtsregeln zu erarbeiten und einen lebendigen Finanzmarkt in Europa zu kontrollieren. Sie hat die grundlegenden

Rahmenbedingungen der Wirtschaft gestärkt und ist jetzt besser in der Lage, den Unruhen auf den Finanzmärkten zu widerstehen und die Folgen für das Wachstum in Grenzen zu halten. Wenn sie wachsam bleibt, in Zeiten zusätzlicher Belastungen der Finanzmärkte entschlossen handelt und Schwächen in Zusammenarbeit mit ihren internationalen Partnern rasch und wirksam identifiziert und beseitigt, wird sie auch weiterhin das Vertrauen der Wirtschaftsbeteiligten und der Verbraucher genießen. Die Kommission wird sich auch künftig für finanzielle Stabilität einsetzen und hierzu erforderlichenfalls die entsprechenden Vorschläge unterbreiten.