

**DE**

**DE**

**DE**



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 27.5.2009  
SEK(2009) 716

**ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

*Begleitdokument zur*

**MITTEILUNG DER KOMMISSION**

**Europäische Finanzaufsicht**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

{KOM(2009) 252 endgültig}  
{SEK(2009) 715}

## 1. EINLEITUNG

In ihrer Mitteilung „Impulse für den Aufschwung in Europa“ vom 4. März 2009 verpflichtete sich die Kommission zur Vorlage von Vorschlägen für die Reform des EU-Finanzaufsichtsrahmens. Die entsprechende Maßnahme der Kommission stützt sich auf den Bericht der „de Larosièere-Gruppe“ über die Finanzaufsicht in der EU, in dem ein neuer europäischer Finanzaufsichtsrahmen für die Beaufsichtigung einzelner Finanzinstitute (Aufsicht auf Mikroebene) und die Überwachung der Stabilität des Finanzsystems (Aufsicht auf Makroebene) vorgeschlagen wurde.

### Konsultation

Vom 10. März bis zum 10. April 2009 führte die Kommission eine schriftliche Konsultation zum de Larosièere-Bericht durch. Sie erhielt 116 Antworten, von denen die meisten die im Bericht dargelegten Aufsichtsvorschläge in der Regel unterstützten.

Eine Lenkungsgruppe für Folgenabschätzungen, der Vertreter verschiedener Generaldirektionen angehören, trat zweimal zusammen, um diese Folgenabschätzung vorzubereiten.

## 2. PROBLEMSTELLUNG

### Allgemeine Probleme

Die EU-Finanzmärkte sind in zunehmendem Maße integriert und werden von europaweit tätigen Gruppen beherrscht, deren Risikomanagement-Abteilungen in den Hauptverwaltungen der Gruppen zentralisiert sind. Vor allem in der EU-12 werden die Bankenmärkte von ausländischen Finanzgruppen dominiert.

Die jüngsten Ereignisse haben gezeigt, dass ein einheitlicher Finanzmarkt und ein stabiles Finanzsystem unter Beibehaltung der von den Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene durchgeführten Aufsicht nur schwer zu bewerkstelligen sind. Die Krise hat die Schwächen der derzeitigen EU-Vereinbarungen ans Licht gebracht, die zuviel Nachdruck auf die Krisenprävention und das Krisenmanagement einzelner Institute und zu wenig Augenmerk auf die Risiken legen, die die Stabilität des gesamten Finanzsystems beeinträchtigen.

Deshalb zeichnet sich die aktuelle Organisation der Finanzaufsicht in der EU durch das allgemeine Problem eines **Missverhältnisses zwischen dem Niveau der europäischen Integration der EU-Finanzmärkte und der nationalen Organisation der Aufsichtspflichten** aus.

Dies wird noch durch die anderen **allgemeinen Probleme** verstärkt, die die Finanzkrise mit sich bringt:

- wachsende Risiken einer grenzübergreifenden Ansteckung der EU-Finanzmärkte aufgrund der zunehmenden Integration sowohl innerhalb der EU als auch weltweit;
- geschwächtes Vertrauen der Verbraucher, Arbeitnehmer, Ruhegehaltsempfänger, kleinen Unternehmen und Kleinanleger, das die Rezession noch verschärft;

- geringere globale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Finanzdienstleistungsbranche im Vergleich zu einer Situation, die durch bessere Aufsichtspraktiken hätte erreicht werden können;
- Risiken unkoordinierter Politiken, die zu stark auf nationale Überlegungen ausgerichtet sind und sich negativ auf den Binnenmarkt auswirken.

### **Betroffene Interessengruppen**

Aufgrund ihrer weitreichenden Folgen für den Finanzsektor und die gesamte Volkswirtschaft betrifft die finanzielle Instabilität zahlreiche Interessengruppen:

- die Finanzinstitute, einschließlich ihrer Anteilseigner und Beschäftigten;
- die Nutzer von Finanzdienstleistungen, einschließlich Einleger, Anleger, Ruhegehaltsempfänger und Nichtfinanzunternehmen und
- die öffentlichen Behörden, einschließlich Aufsichtsbehörden, Zentralbanken und Finanzministerien.

### **3. SUBSIDIARITÄTSANALYSE**

In Bezug auf die Aufsicht auf Mikroebene hat die EU die Grenzen dessen erreicht, was mit den derzeit die EU beratenden Ausschüssen der Aufsichtsbehörden erzielt werden kann. Der Binnenmarkt braucht einen Mechanismus, der gewährleistet, dass die nationalen Aufsichtsbehörden die bestmöglichen Entscheidungen für grenzübergreifend tätige Finanzgruppen treffen. Ein integrierter EU-Finanzmarkt, auf dem auch grenzübergreifend tätige Gesellschaften agieren, kann nicht ordnungsgemäß funktionieren, wenn die Aufsicht an den Grenzen halt macht. Deshalb bedarf es einer Übertragung der Kompetenzen auf die Gemeinschaftsebene.

Hinsichtlich der Aufsicht auf Makroebene waren die Schwächen der derzeitigen Vereinbarungen klar mitverantwortlich für die jüngsten Turbulenzen im Finanzsektor. Wie die G20 und die USA sollte die EU ein neues Organ schaffen, das für die Erkennung von Risiken für die Finanzstabilität in Europa verantwortlich ist und gegebenenfalls Risikowarnungen abgibt und Folgemaßnahmen gewährleistet. Lediglich Maßnahmen auf Gemeinschaftsebene können auch entsprechende Einschätzungen aus EU-Sicht und wirksame Antworten auf systemische Risiken gewährleisten, die die gesamte EU betreffen.

### **4. ZIELE**

Mit der Reform des EU-Aufsichtsrahmens sollten folgende **allgemeine Ziele** verfolgt werden:

- (1) Schaffung eines wirksameren Rahmens für die Finanzaufsicht in der EU, der dem Niveau der Finanzmarktintegration angemessen ist;
- (2) Stärkung der Finanzstabilität in der EU (einschließlich der Eindämmung potenzieller Risiken für die Realwirtschaft und die öffentlichen Finanzen);

- (3) Wahrung der Interessen von Verbrauchern, Anlegern und anderen Nutzern von Finanzdienstleistungen und sonstigen einschlägigen Interessengruppen, vor allem aber der Beschäftigten;
- (4) Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der EU-Finanzmärkte sowie
- (5) Förderung der Integration von EU-Finanzmärkten, die eine nachhaltige Entwicklung unterstützen.

Hinsichtlich der Aufsicht auf Mikro- und auf Makroebene wurden zudem die folgenden spezifischen Ziele festgelegt:

**Spezifische Ziele**

Aufsicht auf Mikroebene:	Aufsicht auf Makroebene:
<ul style="list-style-type: none"> <li>(1) Abwägen der Interessen der Herkunftsland- und der Aufnahmelandbehörden gegeneinander, d.h. Ausbau der Verfahren und Praktiken zur Anfechtung der Entscheidungen der nationalen Aufsichtsbehörden auf grenzübergreifender Basis;</li> <li>(2) Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen für in verschiedenen Mitgliedstaaten tätige Finanzinstitute;</li> <li>(3) Verbesserung der Krisenprävention und des Krisenmanagements auf europäischer Ebene und</li> <li>(4) Verbesserung der Wirksamkeit und der Kosteneffizienz der Beaufsichtigung überwachter Institute.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>(1) Entwicklung einer europäischen makroprudenziellen Risikobewertung;</li> <li>(2) Verbesserung der Wirksamkeit von Frühwarnmechanismen und</li> <li>(3) Möglichkeit, dass die Risikobewertungen von den zuständigen Behörden in praktische Maßnahmen umgesetzt werden.</li> </ul>

**5. POLITISCHE OPTIONEN**

**5.1. Aufsicht auf Mikroebene**

Die Optionen für die Realisierung der Aufsicht auf Mikroebene in der EU wurden in zwei Phasen analysiert:

**Phase 1: Aufsichtssystem**

- 1. **Dynamischer „Status Quo“:** Er stützt sich auf die Fortführung des derzeitigen Herkunftslandmodells und des Lamfalussy-Rahmens.
- 2. **Rückschritt - Aufnahmelandmodell:** Es überträgt den nationalen Aufsichtsbehörden die volle Verantwortung für die Beaufsichtigung sowohl der inländischen als auch der sich im ausländischen Besitz befindenden Institute, die in einem bestimmten Land tätig sind, einschließlich der Tochtergesellschaften und der Zweigniederlassungen.

3. **Modell der ‚federführenden‘ Aufsichtsbehörde:** Dabei wird die für das Mutterunternehmen einer grenzübergreifend tätigen Gruppe zuständige Aufsichtsbehörde mit zusätzlichen Befugnissen ausgestattet. In der Praxis würde dies bedeuten, dass die Herkunftslandaufsichtsbehörde einer grenzübergreifend tätigen Gruppe für die EU-weiten Geschäfte sowohl von Zweigniederlassungen als auch von Tochtergesellschaften voll verantwortlich ist. Diese Option könnte einen Fortschritt im Vergleich zum derzeitigen Aufsichtsrahmen darstellen.

4. **De Larosière-Vorschlag: Europäisches System für die Finanzaufsicht („European System of Financial Supervision“/ ESFS):** Dabei würden die EU-Ausschüsse der Aufsichtsbehörden in ein, zwei oder drei europäische Aufsichtsbehörden umgewandelt. Diese neuen europäischen Aufsichtsbehörden würden in einem Netz mit den nationalen Finanzaufsichtsbehörden zusammenarbeiten, die nach wie vor für die alltägliche Überwachung der einzelnen Institute zuständig sind. Diese Behörden würden die Beaufsichtigung grenzübergreifend tätiger Gruppen im Rahmen von Aufsichtskollegien koordinieren, zur Harmonisierung detaillierter Vorschriften beitragen, Leitlinien festlegen und dazu befugt sein, in bestimmten genau festgelegten Fällen von Konflikten zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden einzugreifen.

5. **Eine einzige EU-Aufsichtsbehörde:** Diese Option beinhaltet, dass die alltäglichen Aufsichtskompetenzen für in der Gemeinschaft grenzübergreifend tätige Institute einer einzigen Aufsichtsbehörde übertragen werden, wohingegen die nationalen Aufsichtsbehörden nur noch für im jeweiligen Land tätige Institute zuständig wären.

## **Phase 2: Institutionelle Struktur**

A. **Ein einziges Organ, d.h., der integrierte Ansatz.** Damit wären der gesamte Finanzsektor (Banken-, Versicherungs- und Wertpapiermärkte) sowie sämtliche Aspekte der Finanzaufsicht<sup>1</sup> abgedeckt.

B. **Zwei Organe, d.h. der Ansatz je nach Zielsetzung** (oftmals als duales System oder „Doppelspitze“ bezeichnet). Dabei teilen sich zwei Aufsichtsbehörden die Aufgaben, indem die eine Behörde die eigentliche Aufsicht wahrnimmt und die andere die Verhaltensregeln überwacht<sup>2</sup>. Die Koordination zwischen beiden Organen könnte einem Lenkungsausschuss übertragen werden.

C. **Drei Organe, d.h. der sektorale Ansatz.** Dieser Ansatz würde eine Bankaufsichtsbehörde, eine Versicherungs- und Altersversorgungsaufsichtsbehörde sowie eine Wertpapieraufsichtsbehörde umfassen<sup>3</sup>, d.h. der Ansatz entspräche der nach Sektoren

---

<sup>1</sup> Die folgenden Mitgliedstaaten praktizieren ein einziges von den Zentralbanken gesondertes Aufsichtsmodell: DE, AT, DK, HU, MT, PL, VK, SE. Die nachfolgend genannten Mitgliedstaaten verfügen über ein einziges Aufsichtsmodell mit einer Verbindung zu den Zentralbanken (oder ein bei den Zentralbanken integriertes Modell): FI, IE, SK, BE, EE.

<sup>2</sup> Dieses Modell wird in der EU lediglich von den NL praktiziert.

<sup>3</sup> Die folgenden Mitgliedstaaten verfügen über ein sektorales Modell: CZ, ES, FR, EL, IT, LT, LU, PT, SI.

gegliederten EU-Finanzgesetzgebung<sup>4</sup>. Dieses Modell könnte durch einen übergeordneten Lenkungsausschuss vervollständigt werden.

**D. Vier Organe, d.h. der institutionelle Ansatz.** Zusätzlich zu den drei zuvor für die Beaufsichtigung der jeweiligen Sektoren genannten Organen könnte ein viertes Organ für die Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten geschaffen werden.

## **5.2. Aufsicht auf Makroebene**

Im Hinblick auf den europäischen Rahmen für die Aufsicht auf Makroebene wurden fünf Optionen geprüft:

**A. Dynamischer „Status Quo“:** Gemäß diesem Szenario würde die Aufsicht auf Makroebene im Rahmen der bestehenden EU-Vereinbarungen vorgenommen werden. Daran beteiligt wären mehrere Institute und Organe. Allerdings würde ein Mechanismus fehlen, der angemessene Folgemaßnahmen für Warnungen und Empfehlungen vorsehen würde.

### **B. Aufbau auf vorhandenen oder vorgeschlagenen Strukturen:**

**Einbeziehung des Wirtschafts- und Finanzausschusses:** Dieses Organ nimmt Bewertungen der Entwicklungen auf den Finanzmärkten und bei den Finanzdienstleistungen auf höchster Ebene vor und berät den ECOFIN-Rat und die Europäische Kommission. Bei dieser Option würde dem Wirtschafts- und Finanzausschuss die Schlüsselrolle im künftigen Rahmen der Aufsicht auf Makroebene zukommen.

**Einbeziehung des Europäischen Zentralbanksystems (ESZB)/ der Europäischen Zentralbank (EZB):** Gemäß dieser Option hätte die EZB die Aufsicht auf Makroebene in der EU wahrzunehmen. Sofern die neuen Aufgaben und damit verbundenen Befugnisse mit dem Vertrag und dem EZB-Statut vereinbar sind, könnten sie von der EZB oder mit Hilfe eines „erweiterten und mit den notwendigen Kompetenzen ausgestatteten“ Ausschusses für Bankenaufsicht wahrgenommen werden (beispielsweise einschließlich der Vorsitzenden der Ausschüsse der Aufsichtsbehörden).

**Einbeziehung des Europäischen Finanzaufsichtssystems („European System of Financial Supervision“/ ESFS):** Dieser Option zufolge könnten die neuen Europäischen Behörden, so wie sie vom de Larosière-Bericht für den Ausbau der Aufsicht auf Mikroebene in der EU empfohlen wurden, auch mit der Aufgabe der Aufsicht auf Makroebene betraut werden. Sie würden dabei vom Netz der nationalen Aufsichtsbehörden unterstützt.

**C. Einsetzung eines neuen Organs:** Dabei würde es sich um den „Europäischen Rat für Systemrisiken“ („European Systemic Risk Council“/ ESRC) handeln. Diese Option entspräche somit den Empfehlungen der de Larosière-Gruppe. Der ESRC wäre ein unabhängiges Organ außerhalb der EZB, aber unter Leitung des EZB-Präsidenten. Operationelle und technische Unterstützung erhielte er in erster Linie von der EZB/ dem ESZB. Zu seinen Hauptaufgaben würde die Aufdeckung makroprudenzieller Risiken, die

---

<sup>4</sup> Z.B. die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente für den Wertpapiersektor, die Richtlinie über Eigenkapitalanforderungen für den Bankensektor und die Solvabilität II-Richtlinie (noch nicht angenommen) für den Versicherungssektor.

Festlegung angemessener Maßnahmen zur Verringerung dieser Risiken und die Einleitung von Abhilfemaßnahmen seitens der zuständigen Behörden aufgrund von Warnungen zählen.

## **6. VORLÄUFIGE FOLGENABSCHÄTZUNG UND VERGLEICH DER OPTIONEN**

### **6.1. Aufsicht auf Mikroebene**

In der ersten Phase wurden die genannten Optionen im Hinblick auf ihre Wirksamkeit bei der Erfüllung der Reformziele geprüft (siehe Tabelle oben). Im Lichte dieser Analyse wurden Option 1 („Status Quo“), Option 2 (Rückschritt) und Option 3 („federführende“ Aufsichtsbehörde) verworfen, weil sie die meisten spezifischen Ziele nicht erfüllten.

Option 4 (ESFS) und Option 5 (EU-Aufsichtsbehörde) wurden einer weiteren vergleichenden Bewertung anhand der Kriterien Wirksamkeit, Effizienz, Kohärenz und Subsidiarität sowie Verhältnismäßigkeit unterzogen. Dies führte dazu, dass das ESFS als Option für die Reform des EU-Finanzaufsichtssystems vorgezogen wurde. Mit Blick auf die Wirksamkeit muss man sich fragen, ob sich eine einzige EU-Aufsichtsbehörde den Tätigkeiten einer Finanzgruppe so annähern kann, dass sie den angemessenen Schutz der Einleger, Versicherungsnehmer und Anleger sowie die Finanzstabilität der Finanzinstitute in der EU garantieren kann. Auch wäre sie rechtlich nicht befugt, die auf nationaler Ebene erlassenen Vorschriften in den Mitgliedstaaten anzuwenden. Im Rahmen des ESFS würden die nationalen Aufsichtsbehörden die alltägliche Beaufsichtigung wahrnehmen. Dabei handelt es sich um ein dezentralisiertes und evolutionäres Modell, das gegebenenfalls im Laufe der Zeit auch den Transfer weiterer Aufsichtsbefugnisse auf EU-Ebene gestattet. Ein anderer wichtiger Aspekt, der für eine dezentralisierte Lösung wie das ESFS spricht, ist die Überlegung, dass es derzeit auf EU-Ebene keinen Finanzierungsmechanismus gibt, auf den für ein in Schwierigkeiten geratenes Institut zurückgegriffen werden könnte. Beide Optionen sind mit den anderen EU-Politiken gleichermaßen kohärent.

Die vier Optionen für den Aufbau einer Einrichtung wurden sodann anhand der Kriterien Wirksamkeit, Effizienz und Kohärenz analysiert. Auch wenn sich infolge dieser Analyse keine Option als klarer Favorit abzeichnete, wurde die Auffassung vertreten, dass die angemessenste und mit den geringsten Änderungen verbundene Lösung in der Beibehaltung der derzeitigen sektoralen Struktur der drei Ausschüsse der Aufsichtsbehörden besteht und drei Europäische Behörden mit den gleichen sektoralen Mandaten wie diese Ausschüsse eingerichtet werden sollten. Gleichzeitig soll die Funktionsweise der neuen Strukturen drei Jahre nach dem Inkrafttreten des ESFS analysiert werden.

### **6.2. Aufsicht auf Makroebene**

Für einen EU-Rahmen der Aufsicht auf Makroebene zeichnet sich der ESRC klar als beste Lösung ab. Er wäre dafür verantwortlich, die makroaufsichtlichen Risikowarnungen zu zentralisieren und würde sich so zusammensetzen, dass wertvolle Synergien gestärkt, eine ausgewogene Vertretung aller betreffenden Institute und Behörden auf EU- und auf nationaler Ebene sichergestellt und ein Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems geleistet würden. Wählte man den Wirtschafts- und Finanzausschuss, könnte seine politische Dimension die Objektivität seiner Analyse gefährden. Nähme man das ESFS, bestünde das Haupthindernis in der Tatsache, dass sich der Anwendungsbereich der Aufsicht auf Makroebene erheblich von dem der Aufsicht auf Mikroebene unterscheidet. In Bezug auf die EZB/ das ESZB sprechen drei Hauptargumente gegen diese Option: der mögliche Interessenkonflikt zwischen der

Finanz- und der Währungsstabilität; die Gefährdung des guten Rufs aufgrund der Ausübung der Aufsicht auf Makroebene und die übermäßige Konzentration von Befugnissen im Hinblick auf die Überwachung des EU-Finanzsystems.

Was die Effizienz angeht, würde der ESRC operationelle und technische Hilfe von der EZB/ dem ESZB erhalten und nur wenige zusätzliche Ressourcen benötigen.

## 7. AUSWIRKUNGEN DER GEWÄHLTEN OPTIONEN

Die gewählten Optionen dürften die in Abschnitt 4 beschriebenen Ziele in jeder Hinsicht erreichen, da eine Reihe organisatorischer Veränderungen der Finanzaufsicht in der EU unmittelbar erfolgen würde. Diese erwarteten Änderungen spiegeln sich auch in den operationellen Zielen des ESFS und des ESRC wider. Durch einen Beitrag zur Gewährleistung der Finanzstabilität und zu einer wirksameren Kontrolle des Verhaltens von Finanzinstituten dürfte der vorgeschlagene neue Rahmen die Situation der meisten im Binnenmarkt vertretenen Interessengruppen verbessern:

**der Finanzinstitute, einschließlich ihrer Anteilseigner und Beschäftigten:** durch ein verbessertes Geschäftsumfeld aufgrund einer erhöhten Finanzstabilität und einer wirksameren Krisenprävention in der EU; durch Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen und einer Kostensenkung für die Einhaltung von Rechtsvorschriften seitens grenzübergreifend tätiger Institute; durch das Anlocken von Anlagen in den Binnenmarkt von Seiten der Drittländer dank der verbesserten Finanzstabilität; durch den Erhalt der bisherigen und die Schaffung neuer Arbeitsplätze im Finanzsektor;

**der Nutzer von Finanzdienstleistungen, einschließlich Einleger, Anleger, Ruhegehaltsempfänger und Nichtfinanzunternehmen:** durch eine Steigerung des Vertrauens von Verbrauchern und Anlegern aufgrund der größeren Verlässlichkeit des Finanzsektors; durch eine Verringerung der Ausfallrisiken einzelner Finanzinstitute; durch eine verbesserte Stabilität der Pensionsfonds und Schaffung von Anreizen für die Entwicklung grenzübergreifend tätiger betrieblicher Pensionsfonds; durch einen erleichterten Zugang zu Finanzierungen mittels eines verbesserten EU-Binnenkapitalmarkts;

**der Verbraucher und Beschäftigten in der Gesamtwirtschaft:** Die erfolgreiche Erkennung und Verhinderung systemischer Finanzkrisen durch den ESRC, die möglicherweise auf die Realwirtschaft übergreifen, können dazu beitragen, makroökonomische Rezessionen zu verhindern oder einzudämmen und die entsprechenden Folgen für die wirtschaftlichen Erträge, den Verbrauch und die Arbeitsplätze abzufedern;

**der öffentlichen Behörden, einschließlich Aufsichtsbehörden, Zentralbanken und Finanzministerien:** durch die Klärung der Rollen und Aufgaben auf nationaler und auf Gemeinschaftsebene und Schaffung eines wirksamen Konfliktlösungsrahmens; durch eine indirekte Stärkung der Unabhängigkeit der Aufsichtsbehörden; durch Schaffung eines Systems, das die Aufsicht auf Mikroebene mit der auf Makroebene verbindet; durch Empfehlung von Maßnahmen für die Regierungen und anderen betroffenen Behörden, die auf den Schutz der makroökonomischen Stabilität in der EU und den einzelnen Mitgliedstaaten abzielen und durch Umsetzung der in den Zentralbanken erstellten Analysen makroökonomischer Entwicklungen; durch Verringerung der Risiken der Injektion öffentlicher Gelder in das Finanzsystem.

## **8. ÜBERWACHUNG UND BEWERTUNG**

Um die Auswirkungen der EU-Maßnahmen auf dem Gebiet der Aufsicht auf Mikro- und auf Makroebene effizient überwachen zu können, sollten spezifische Indikatoren zur Bewertung der Leistungen von ESFS und ESRC entwickelt werden. Diese sollten Gegenstand der Folgenabschätzungen von Rechtsvorschlägen sein, mit denen die Aufsichtsreform umgesetzt wird.