

## **BURKHARD BALZ**

Mitglied des Europäischen Parlamentes

---

04. März 2010

Rede auf der Bundesfachkommission "Europäische Wirtschafts- und Währungspolitik"  
des Wirtschaftsrates Deutschland in Berlin  
(Es gilt das gesprochene Wort)

### **"Aktuelle finanzwirtschaftliche Themen aus Sicht der EU"**

Liebe Kollegen aus dem Deutschen Bundestag, sehr geehrte Damen und Herren, zunächst einmal möchte ich mich herzlich bedanken, dass Sie so zahlreich hier erschienen sind. Wer hätte gedacht, dass so viele Menschen sich für Finanz- und Wirtschaftspolitik interessieren - da hat die Krise wohl wenigstens etwas Positives!

Ich bin heute hierher gekommen, um über aktuelle finanzwirtschaftliche Themen zu sprechen. Ich glaube, Sie werden nicht überrascht sein, wenn ich sagen, dass es an solchen Themen auch bei uns in Brüssel im Moment wirklich keinen Mangel gibt. Als immer noch neues Mitglied im Europäischen Parlament habe ich in den letzten sieben Monaten im Wirtschafts- und Finanzausschuss, wie auch im Sonderausschuss zur Finanzkrise wirklich eine hochinteressante und fachlich sehr spannende Anfangszeit hinter mir. Und es gibt auch keine Aussicht darauf, dass sich dies sobald ändern wird. Nicht, dass ich mir weniger Arbeit wünschen würde - aber letztlich haben wir doch im ECON- und CRIS-Ausschuss momentan alle deshalb so viel zu tun, weil wir auch dort mit den erheblichen Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise zu kämpfen haben.

Und leider ist die Krise nach wie vor weit davon entfernt, vorbei zu sein. Nachhaltige Lösungen sind nötig, gemeinsame europäische Maßnahmen sind gefragt. Das Europäische Parlament sucht derzeit auf zwei Ebenen nach diesen Lösungen und Maßnahmen.

Zum einen steht im Wirtschafts- und Finanzausschuss die legislative Arbeit auf der Basis von Vorschlägen der Europäischen Kommission im Zentrum. Zum anderen hat das Parlament mit dem Sonderausschuss zur Finanz-, Wirtschafts- und Sozialkrise eine Art internes Think-Tank gegründet. Mit diesem Ausschuss hat das Europäische Parlament ein Gremium zur tiefen Analyse der Krise geschaffen, in dem die Abgeordneten nicht durch die Diskussionen und Streitereien des normalen gesetzgeberischen Prozesses abgelenkt werden. In diesem Ausschuss können wir uns daher voll und ganz auf Analyse und Diskussion konzentrieren und am Ende hoffentlich zu sinnvollen Empfehlungen für die Zukunft kommen. Auf diese Weise kann der Sonderausschuss weit offener und breiter arbeiten, als herkömmliche Ausschüsse, die sich lediglich im Rahmen einzelner Kommissionsvorschläge bewegen können. Wir Abgeordnete können und müssen daher im CRIS die grundlegenden Fragen stellen, wie es zu dieser Krise kommen konnte und wo es in der Vergangenheit zu Fehlentwicklungen gekommen ist - und vor allem, wie wir Lehren aus der jetzigen Krise ziehen können, um mit einer neuen Krise besser umgehen zu können. Denn um ehrlich zu sein, glaube ich nicht, dass es eine Möglichkeit gibt, neue Krisen komplett zu verhindern. Was wir aber dringend brauchen, sind Strategien, um neue Krisen früher zu erkennen und sie noch während ihrer Entstehung zu bekämpfen.

Während sich also der Sonderausschuss als Beratungsgremium auf die Analyse der Ursachen und Auswirkungen der Krise sowie die Definition von zukünftigen Schritten konzentriert, ist der ECON derzeit mit der legislativen Reaktion auf die Krise beschäftigt. Bei der Früherkennung und Prävention wird das neue Europäische Finanzüberwachungssystem eine - wenn nicht DIE - wesentliche Rolle übernehmen. Die hierzu vorliegenden Richtlinienentwürfe stellen einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung dar. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat gezeigt, dass rein nationale Aufsichtsstrukturen nicht länger ausreichen, um europäische oder gar globale Finanzinstitute zu überwachen. Die nationalen Strukturen müssen durch eine adäquate Europäische Architektur ergänzt werden. Ich begrüße daher sehr, dass die Berichterstatter des Europäischen Parlaments in ihren Berichtsentwürfen die Verbindung zwischen den neuen Behörden auf Mikrolevel und dem European Systemic Risk Board auf Makrolevel gestärkt haben. Diese Reform war überfällig.

Ziel ist es, die neue Struktur in weniger als einem Jahr zu verwirklichen. Wir müssen jedoch von Anfang an sicherstellen, dass das Europäische Finanzüberwachungssystem möglichst effektiv und effizient arbeitet. Die praktische Umsetzung des neuen Systems ist ein Problem, über das wir nicht so einfach hinwegsehen sollten. Die Schaffung einer neuen gemeinsamen Überwachungsstruktur ist schwierig und wird einige Zeit benötigen. Die neuen Behörden müssen gut ausgestattet sein und hochqualifizierte, motivierte Mitarbeiter finden, die einschlägige Erfahrung in den jeweiligen Märkten haben. Die Anwerbung sollte jedoch nicht zulasten der nationalen Überwachungsbehörden gehen.

Ich persönlich habe jedoch auch ernsthafte Zweifel über die Zusammensetzung des ESRB, die ursprünglich zu sehr auf dem Denken von Zentralbankern beruhte. Ich begrüße daher die Vorschläge meiner sehr geschätzten Kollegin Sylvie Goulard aus Frankreich, die einige meiner größten Bedenken über mangelnde Unabhängigkeit und einen Interessenkonflikt zwischen den Aufgaben von ESRB und EZB ausräumen. Für mich ist wichtig, dass im ESRB alle drei Finanzsektoren, also Banken, Versicherungen und Börsen ausreichend vertreten sein werden. Auch muss personell die Unabhängigkeit des ESRB garantiert werden, z.B. durch die Einbeziehung von Experten aus der Wissenschaft.

Als Berichterstatter für die so genannte Omnibus II Richtlinie (Versicherungen), zu der die Kommission voraussichtlich im April ihren Vorschlag veröffentlichen wird, arbeite ich bereits jetzt mit den anderen Berichterstattern zu diesem Paket eng zusammen. Diese Richtlinie wird die Kohärenz der neuen Regelwerke mit dem bereits bestehenden Rechtsrahmen sicherstellen und hierzu die bestehenden Richtlinien ändern, wo dies nötig wird. Ein gutes institutionelles Design, wie es in den Berichtsentwürfen vorgesehen ist, ist hierbei von großer Wichtigkeit. Der bereits existierende Rechtsrahmen muss aktualisiert und angepasst werden. Hier bleibt noch viel zu tun, zumal in der langfristigen Perspektive.

Mängel in der Überwachungsstruktur waren jedoch beileibe nicht der einzige Grund für die Krise. Die Überwachung, aber auch die Regulierung hat sich zu langsam auf Marktentwicklungen eingestellt. Mikro- und makroprudentielle Regulierung war nicht angemessen zugeschnitten, um auch "Quasi-Banken" wie nicht-bankliche Anbieter von Zahlungsdienstleistungen, Investmentbanken, Hedge- und Alternative Investment Fonds

einzubeziehen. Auf diese Weise entstand ein "Schattenbank-Sektor", der weitgehend sich selbst und der Selbstregulierung überlassen blieb.

Hier gilt es nun, Lücken zu schließen. Leider ist der vorliegende Vorschlag der Kommission zur Regulierung der Alternativen Investmentfondsmanager (AIFM) jedoch keine Ruhmestat. Das wird nicht zuletzt auch an der Zahl der Änderungsanträge des Parlaments deutlich: 1669 Änderungsanträge - noch kein Vorschlag der Kommission hat je so viele Änderungsanträge provoziert. Grund hierfür ist vor allem der Versuch der Kommission, mit einem Universalansatz zu arbeiten, der alle alternativen Fondsmanager außerhalb der UCITS-Richtlinie unter einen Hut zu bringen versucht. De facto führt dieser Ansatz aber zur Frage nach Ausnahmen, die allerdings das Risiko mit sich bringt, über zu viele Ausnahmen die Regulierung wieder zu sehr aufzuweichen. Doch denke ich, bestimmte, kleine Änderungen des derzeitigen "one-size-fits-all"-Ansatzes wären durchaus angebracht, nicht zuletzt, um unnötige Mehrbelastungen und negative Konsequenzen für die Produktvielfalt zu verhindern: National vertriebene Fonds mit einer begrenzten Anlegerzahl sollten z. B. aus dem Anwendungsbereich herausgenommen werden (wie z.B. unsere deutschen Spezialfonds). Eine Konzernausnahmeklausel wäre meiner Ansicht nach ebenfalls sinnvoll, da die Risikoversicherung bei gruppeninternen Investments auf der Konzernebene gewährleistet ist. Beim Thema Leverage bin ich für einen ausgewogenen Berechnungsansatz, der auf dem Netto von Long und Short Positionen aufbaut und daher dem Risikoprofil der Hedgefonds besser entspricht. Außerdem halte ich es für wichtig, dass die Delegation des Portfoliomanagements unter bestimmten Bedingungen möglich ist. Eine Marktabschottung darf nicht das Ziel sein. Bei all dem müssen wir natürlich die Konsistenz mit anderen Richtlinien und Verordnungen immer im Blick haben. Das gilt sowohl für bereits bestehende, als auch derzeit noch entstehende Regelungen. Denn die AIFM sind nicht der einzige Bereich, in dem Regulierung dringend nötig ist.

Bislang ohne Regulierung ist auch der Derivatemarkt. Mit der geplanten Regulierung wird sich dies nun ebenfalls ändern. Regulierungs- und Aufsichtsbehörden sollen sich einen besseren Überblick vor allem über die auf den OTC-Derivatemärkten stattfindenden Geschäfte sowie über die auf diesen Märkten aufgebauten Positionen verschaffen können. Durch mehr und bessere Information über Kurse und Handelsvolumina soll die Transparenz

dieses Handels erhöht werden. Außerdem sollen Gegenparteiausfallrisiken durch zentrale Strukturen verringert werden. Die Kommission möchte diese Ziele durch Förderung der Standardisierung von OTC-Derivaten, Übergang zum Clearing durch eine Central Counterparty (CCP) und Verlagerung des Handels auf öffentliche Handelsplätze erreichen. Der gerade veröffentlichte Initiativbericht von Werner Langen zu diesem Thema stützt insgesamt die Vorhaben der Kommission. Jedoch sollen standardisierte Derivate nicht nur über CCPs zentral abgewickelt werden können, sondern auch an Börsen handelbar sein. Zudem fordert der Bericht, ein zentrales Transaktionsregister einzuführen und dies vom Gesetzgeber kontrollieren zu lassen. Die so stark in die Kritik geratenen Credit Default Swaps (CDS) sollen bei sich häufenden Risiken sogar begrenzt oder verboten werden können. Diese Ansätze halte ich für gute Ideen, ebenso wie eine gewisse Differenzierung in der Regulierung der einzelnen Produkte: De facto gibt es einerseits Produkte, die vor allem von der Realwirtschaft genutzt werden, um Risiken zu hedgen (Commodities, Kerosin) und andererseits Produkte, die vor allem im Intrabankenhandel gehandelt wurden und stärker spekulativen Charakter haben. Unterschiedliche Anforderungen für diese unterschiedlichen Produkte sind sinnvoll - jedoch müssen hier die Definitionen dringend geklärt werden: Was sind z.B. "stärker spekulative Produkte", was nicht? Hier sind wir gespannt auf die Vorschläge der Kommission, die hoffentlich Mitte dieses Jahres vorliegen werden.

Aber nicht nur in bisher unregulierten Bereichen des Finanzmarktes und den "Schattenbanken" gibt es Handlungsbedarf. Auch in bereits regulierten Bereichen gab es Fehlentwicklungen. So hatten "herkömmliche" Banken und die Art, wie sie mit Risikofragen umgegangen sind, ihren Anteil an der Krise. Äußerst niedrige Zinsen zusammen mit immer schärferem Wettbewerb haben dazu geführt, dass Banken versuchten, durch immer größeres Leverage oder Investitionen in immer risikoreichere Finanzprodukte immer höhere Gewinne anzustreben. Die Komplexität der Finanzprodukte hat - zusammen mit mangelnder Überwachung und mangelhaften Transparenzanforderungen - natürlich auch zu wachsendem systemischen Risiko geführt. Manche langfristigen Strategien wie die Definition von Eigenkapitalanforderungen für Banken haben zu einseitig auf die Fähigkeiten der Banken zum Risikomanagement und auf die Angemessenheit von Ratings gesetzt. Deshalb ist es auch folgerichtig, dass mit der CRD 3 und bald auch mit der CRD 4 die Eigenkapitalanforderungen von Banken zur Debatte stehen. Die Performance der

bankinternen Value-at-Risk-Modelle zur Erfassung der Risiken der Handelsbuchpositionen eines Kreditinstitutes war nach Ausbruch der Finanzmarktkrise im Sommer 2007 zum Teil nicht zufriedenstellend. Aufgrund der zunehmenden Bedeutung komplexer Kreditprodukte im Handelsbuch und der zuletzt vermehrt aufgetretenen Verluste, die auf bonitätsinduzierte Kursrückgänge zurückzuführen sind, scheinen mir die Regulierungsbemühungen im Handelsbuch zur Überarbeitung des aufsichtsrechtlichen Rahmenwerkes für Marktrisiken durchaus sinnvoll.

Natürlich löst das nicht all unsere Probleme. Im Gegenteil, wenn wir nicht aufpassen, können die Eigenkapitalrichtlinien durchaus auch neue Probleme produzieren. Eine angemessene Bewertung der möglichen Folgen aller geplanten Maßnahmen fehlt bislang. Diese Bewertung wäre jedoch dringend nötig, um einen konstruktiven und nicht-industrieschädigenden Ansatz zu finden.

Der Zeitplan für die Gesetzgebung der EU bezüglich der Eigenkapitalanforderungen ist meiner Ansicht nach recht problematisch: CRD 3 soll bereits ab Januar 2011 umgesetzt werden. Momentan sind jedoch noch gar keine neuen Value-at-Risk-Modelle verfügbar oder gar getestet. Und auch die politische Diskussion droht hinter dem Zeitplan hinterherzuhinken. Im Europäischen Parlament haben wir noch nicht einmal den Berichtsentwurf zu CRD 3 vorliegen. Und wenn dieser einmal da ist, wird die Diskussion um den Text und die Änderungsanträge dazu erst richtig losgehen. Dies wird Zeit brauchen. Aber gleichzeitig wird die Zeit für die Umsetzung immer kürzer, je länger wir benötigen um den Rechtsrahmen zu fixieren. Wenn wir also nicht bald eine politische Entscheidung treffen, riskieren wir, diejenigen zu überfordern, die von unserer Entscheidung betroffen sind. Eine große Summe von frischem Kapital müsste in kürzester Zeit bereitgestellt werden, um die neuen Anforderungen zu erfüllen. Dieses Kapital müsste aus den Märkten abgezogen werden und würde der Realwirtschaft langfristig nicht mehr zur Verfügung stehen. Kredite, die derzeit gerade für KMUs ohnehin schon schwer genug zu bekommen sind, würden damit noch knapper vergeben werden. In der derzeitigen Wirtschaftslage wäre dies sehr kontraproduktiv.

Natürlich plädiere ich aber nicht dafür, die politische Entscheidung übers Knie zu brechen. Im Gegenteil, bei diesem technischen Thema mit potentiell erheblichen Auswirkungen ist eine profunde Diskussion des Rechtsrahmens absolut notwendig. Ich stelle daher nicht den derzeitigen Entscheidungsprozess in Frage - aber ich denke, wir sollten den Zeitplan für die Umsetzung dieser wichtigen Richtlinie überdenken.

Zudem ist die Frage nach neuen Definitionsmethoden für Eigenkapitalanforderungen eng mit dem Thema der Rating-Agenturen verknüpft. Der Sonderausschuss zur Krise diskutiert daher neben anderem auch über den Einfluss der Rating-Agenturen auf die Finanzkrise. Hier geht es - getreu der Aufgabe des CRIS - nicht darum, die Verordnung vom Sommer 2009 nun schon wieder zu überarbeiten. Jedoch dienen Risikobewertungen durch Rating-Agenturen auch in den derzeit diskutierten Richtlinien als Basis für die Eigenkapitalanforderungen. Dabei haben Ratings, die sich als falsch herausgestellt haben, ihren Teil zur Krise beigetragen. Rating-Agenturen haben die Risiken im Zusammenhang mit strukturierten Finanzprodukten unterschätzt und konnten ihre Ratings oft nicht schnell genug an sich verschlechternde Marktbedingungen anpassen. Daher hat die Krise auch erheblichen Zweifel am System der Rating-Agenturen und ihren Arbeitsmethoden aufkommen lassen. Problematisch sind unter anderem die zu starke Konzentration auf rein mathematische Modelle bei der Berechnung von Risiken, die gerade bei KMUs wichtige Faktoren wie gutes Management weitgehend außer Acht lassen. Der Umgang mit strukturierten Finanzprodukten hat hochkomplexe Ratings entstehen lassen, meistens zum Nachteil von Transparenz und Nachvollziehbarkeit von Ratings. Die prozyklische Wirkung von Ratings und die oligopolistische Marktstruktur, in der lediglich drei große Agenturen - angelsächsisch geprägt - fast den gesamten Markt dominieren, stellen weitere erhebliche Probleme dar. Und schließlich besteht das Grundproblem des Systems der Rating-Agenturen darin, dass die Agenturen eben keine Non-profit Organe sind, sondern Firmen, die selbst Gewinn erzielen müssen und von ihren Kunden für ihre Ratings bezahlt werden. Ein negatives Rating könnte somit durchaus zu Konflikten mit dem Kunden führen. Diese Zweifel zu adressieren und das System der Risikobewertung durchaus auch einmal grundsätzlich zu überdenken und neue Ideen zu formulieren, dazu kann der Krisenausschuss beitragen - und er sollte es meiner Meinung nach auch tun.

So könnte man z.B. auch darüber nachdenken, wie die oligopolistische Struktur des derzeitigen Systems überwunden werden könnte. Gäbe es beispielsweise Möglichkeiten, die ja durchaus existierenden kleineren Agenturen gegenüber den drei großen zu stärken? Wäre vielleicht ein System ähnlich dem deutschen TÜV-System denkbar, in dem durch eine kompetente Institution Lizenzen zur Risikobewertung vergeben werden. Eine solche Institution sollte idealer Weise auf möglichst großem Level angesetzt sein, denkbar wäre hier der IWF, auf jeden Fall aber auf europäischer Ebene. Und natürlich würden diese Lizenzen nur vergeben, wenn bestimmte Kriterien erfüllt werden, die dann auch regelmäßigen Überprüfungen unterlägen - eben wie im TÜV-System. Vielleicht erscheint diese Idee zunächst unrealistisch. Doch ich denke, die Krise hat gezeigt, dass wir eine grundlegende Änderung des bisherigen Systems brauchen, eine Art "Regime-Change", nicht nur bezüglich der Rating-Agenturen, sondern bezüglich des gesamten Finanzsystems.

Jedoch sollten wir uns bei aller Diskussion um die Absicherung gegen Risiko nichts vormachen: Es kann bei unseren Maßnahmen nicht darum gehen, das Risiko völlig aus unserem Wirtschaftssystem zu verbannen. Risiko ist vielmehr ein integraler Bestandteil der Marktwirtschaft, den wir nicht einfach abschaffen können. Aber wir müssen sicherstellen, dass es in verantwortbaren Grenzen bleibt und dass systemische und miteinander verbundene Risiken, wie wir sie in dieser Krise gesehen haben, vermieden werden.

Neben der Diskussion über eine erweiterte Finanzmarktregulierung wird derzeit aber auch über die Frage gestritten, ob und in welcher Form Banken an den Kosten der Finanz- und Wirtschaftskrise beteiligt werden sollen. Eine Finanztransaktionssteuer ist dabei derzeit einer der populärsten Vorschläge. Jedoch sind damit eine ganze Reihe von ungelösten Fragen verbunden, unter anderem die nach der Verteilung der daraus resultierenden Steuereinnahmen oder auch Wettbewerbsverzerrungen im Fall eines international nicht einheitlichen Vorgehens. Zudem wäre eine Finanztransaktionssteuer als Beitrag der Banken zu den Kosten der Krise schon allein dadurch ungeeignet, dass der Anreiz zu einer Umwälzung der entstehenden Kosten auf die Marktteilnehmer besonders groß ist. Auch würden Wertpapierkurse unter dem neuen Regime nicht mehr den tatsächlichen wirtschaftlichen Wert reflektieren. Das Kapital würde gesamtwirtschaftlich nicht mehr optimal eingesetzt.

Eine solche Abgabe bekämpft außerdem nicht die Ursachen der Krise und leistet keinen Beitrag, eine zukünftige Krise zu vermeiden. So waren nicht kurzfristig orientierte Spekulanten der Auslöser der Krise an den Märkten, die Probleme lagen viel eher in der bilanziellen Bewertung und dem Rating strukturierter Finanzprodukte. Die Ausfälle einzelner Papiere und schließlich der Zusammenbruch des gesamten CDO/CDS-Marktes wurden nicht durch kurzfristige Handelsaktivitäten ausgelöst und hätten durch eine Finanztransaktionssteuer nicht gebremst werden können. Wenn eine Art Kostenbeteiligung tatsächlich angestrebt wird, dann muss das zentrale Kriterium das Risiko sein, die zusätzlichen Abgaben also dem Risikoverhalten der Banken angepasst gezahlt werden. Denkbar wäre eine Regelung, nach der diejenigen, die höhere Risiken in ihren Handelsbüchern ausweisen, auch mehr zahlen.

Ich denke daher, die Debatte um die Finanztransaktionssteuer ist vor allem eine politische. Tatsächlich ist die Finanz- und Wirtschaftskrise eine systemische Krise, mit einer Vielzahl von Ursachen, wie die bereits erwähnten Mängel in der Aufsicht und der Regulierung. Meiner Meinung nach sollten wir uns daher auf die Analyse und Beseitigung der Ursachen konzentrieren und auf symbolische Handlungen wie eine Art Strafsteuer für die Banken verzichten.

Schließlich sollten wir aber bei all diesen Maßnahmen nicht aus den Augen verlieren, dass eine wirklich effektive Exitstrategie zur Krise bislang noch immer fehlt. Die Basis aller Diskussion muss ein genaue finanzielle Prüfung durch die neue Europäische Kommission sein, um zu klären, wie groß der verbleibende Handlungsspielraum für Hilfsmaßnahmen und Investitionsmaßnahmen ist. Ebenso müssen die Mitgliedstaaten eine genauso gründliche Prüfung ihrer Haushalte vornehmen. Jegliche sinnvolle und nachhaltige Entscheidung zum Umgang mit der Krise kann nur auf Basis von verlässlichen und korrekten Daten über die Budgets der Mitgliedstaaten getroffen werden. Auf Basis dieser Prüfung sollte ein Gremium aus EZB, Kommission und den Mitgliedstaaten über eine realistische Exitstrategie entscheiden, die dann umgesetzt werden kann, sobald die Bedingungen dafür stimmen.

Dies alles sind nur einige Beispiele für derzeitige Vorhaben und Themen in der EU, die ich nun zumindest kurz angerissen habe. Ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit und hoffe,

wir haben nun in der Diskussion noch Gelegenheit, das ein oder andere noch weiter zu vertiefen.