Analyse
Nr. 05

DE

Welche Lehren hat die EU aus der Finanz- und Staatsschuldenkrise 2008-2012 gezogen?

CURIA RATIONUM

EUROPÄISCHER RECHNUNGSHOF

2020

Inhalt

	Ziffer
Zusammenfassung	I-XIII
Einleitung	01-08
Hintergrund	01-05
Umfang und Ansatz der Analyse	06-08
Hauptursachen der in der EU aufgetretenen Krisen: Finanzkrise und Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet	09-17
Hauptursachen der Finanzkrise 2008 in der EU	09-10
Hauptursachen der Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet	11-17
Reaktion der EU auf die Finanzkrise	18-76
Überblick	18
Institutionelle Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise	19-36
Wichtigste Entwicklungen	19-25
Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen	26-36
Politische Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors	37-76
Wichtigste Entwicklungen	37-47
Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen	48-76
Reaktion der EU auf die Staatsschuldenkrise	77-92
Überblick	77
Institutionelle Maßnahmen zur Bewältigung der Staatsschuldenkrise	78-83
Wichtigste Entwicklungen	78-81
Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen	82-83
Politische Maßnahmen zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung	84-92

Wichtigste Entwicklungen 84-88

Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen 89-92

Auswirkungen der COVID-19-Krise und erste politische Reaktion der EU 93-114

Finanzsektor 95-105

Erste Auswirkungen der COVID-19-Krise 95-99

Erste Reaktion der EU 100-105

Haushalts- und Wirtschaftspolitik 106-114

Erste Auswirkungen der COVID-19-Krise 106-108

Erste Reaktion der EU 109-114

Abschließende Bemerkungen 115-127

Anhänge

Anhang I – Gemeinsamkeiten der drei Europäischen Aufsichtsbehörden

Anhang II – Vier zentrale Phasen des Krisenmanagementrahmens der EU für Banken

Anhang III – Beispiele für die Kosten der Finanz- und Staatsschuldenkrise und der COVID-19-Krise

Anhang IV – Überblick über die ersten Maßnahmen, die auf EU-Ebene als Reaktion auf die COVID-19-Krise getroffen wurden

Anhang V – Überblick über die wichtigsten Arten von Beihilfemaßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Krise

Glossar

Abkürzungsverzeichnis

Team des Hofes

Zusammenfassung

I Die globale Finanzkrise sowie die darauffolgende Wirtschaftskrise und die Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet, die die Jahre 2008-2012 prägten, hatten **langfristige Folgen für das Wachstum und die haushaltspolitische Stabilität in der EU**. Ihre Auswirkungen wurden durch die Schwächen im EU-Finanzsystem und die vorhandenen ungeeigneten politischen Instrumente sowie das bestehende unangemessene Umfeld für die Aufsicht und die Regulierung wie auch die unvollständige institutionelle Architektur des Euro-Währungsgebiets noch verstärkt.

II Die EU hat aus diesen Krisen gelernt und auf sie reagiert. Der Europäische Rechnungshof hat seit dem Ausbruch dieser Krisen zahlreiche Sonderberichte zu diesem Thema veröffentlicht. In der vorliegenden Analyse, die keine Prüfung darstellt, **beschreibt der Hof die Entwicklungen des vergangenen Jahrzehnts sowie die verbleibenden Herausforderungen, potenziellen Risiken oder Lücken in der Politik.** Er greift dafür auf seine früheren Prüfungen und andere von Organen oder Einrichtungen der EU sowie anderen einschlägigen internationalen Organisationen durchgeführte Analysen zurück. Seine Analyse bietet einen zeitnahen Überblick über die laufende Debatte zur Reaktion auf künftige Herausforderungen.

III **Der Hof beschreibt die im Finanzsektor und in institutioneller Hinsicht umgesetzten Reformen.** Die EU hat die Regulierung und Aufsicht von Banken verschärft und einen Rahmen für ihre geordnete Abwicklung geschaffen. Europäische Aufsichtsbehörden wurden eingerichtet und die Vorschriften für die Finanzaufsicht auf Mikro- und Makroebene für Banken und deren Aufsichtsbehörden wurden erweitert. Außerdem wurden neue Institutionen geschaffen, politische Maßnahmen für die wirtschaftspolitische Koordinierung in der EU ergriffen und Unterstützung für Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten geboten.

IV Durch diese regulatorischen und institutionellen Maßnahmen in Kombination mit erheblicher finanzieller und wirtschaftlicher Unterstützung für Banken und Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten ist eine **widerstandsfähigere EU-Wirtschaft** entstanden. Banken wurden verpflichtet, ihre Eigenkapitalpuffer sowie ihr Risiko- und Liquiditätsmanagement zu verbessern. Sie haben angefangen, den Anteil notleidender Kredite zu reduzieren.

V **Der Hof zeigt die verbleibenden Herausforderungen auf.** Dazu gehören – im Finanzsektor – zum Beispiel die geringe Rentabilität der Banken, der Fortbestand des zwar abnehmenden, aber weiterhin hohen Anteils an notleidenden Krediten in

bestimmten Mitgliedstaaten, die Abwicklungsfähigkeit der Banken und die Notwendigkeit, die Bankenunion zu vollenden und die Kapitalmarktunion zu entwickeln.

VI Staatliche Beihilfen zur Unterstützung der Banken und Konjunkturanreize haben zwar geholfen, die Wirtschaft zu Beginn der Krise zu stabilisieren, führten jedoch zu einem erheblichen Anstieg der Staatsverschuldung. In Kombination mit Zweifeln der Märkte an der Widerstandsfähigkeit der institutionellen Architektur des Euro-Währungsgebiets entstand dadurch ein zu großer Druck auf die Renditen der Staatsanleihen und die Bonitätsbewertung bestimmter Mitgliedstaaten, wodurch die Staatsschuldenkrise auf den Bankensektor und die Gesamtwirtschaft überschwappte.

VII **Die EU hat wichtige Schritte unternommen, um die Verflechtung zwischen Staat und Banken** (auch "Teufelskreis" genannt) **aufzulösen**, indem sie die Abhängigkeit insolvenzbedrohter Banken von öffentlichen Mitteln reduziert und die nötigen Instrumente für ihre geordnete Abwicklung geschaffen hat. **Die EU-Mitgliedstaaten haben umfangreiche haushalts- und wirtschaftspolitische Maßnahmen ergriffen**, um übermäßige Defizite zu vermeiden und so ihre Haushaltslage verbessert.

VIII Diese Reaktionen auf die Krisen der Jahre 2008-2012 haben zu einer **stärkeren Kontrolle des Finanzsystems und zu einem Bankensystem mit höheren Eigenkapital- und Liquiditätspuffern sowie besseren Möglichkeiten zur Gläubigerbeteiligung geführt**. Überarbeitete und neue mikroprudenzielle Vorschriften kamen zur Anwendung, um einzelne Finanzinstitute zu überwachen, und makroprudenzielle Maßnahmen werden genutzt, um Systemrisiken zu überwachen und zu bewältigen.

IX Die ergriffenen Maßnahmen haben außerdem zu einer **verbesserten Überwachung und Koordinierung der Haushalts- und Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten geführt**. Das 2010 eingeführte Europäische Semester bietet einen Rahmen für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik in der EU. Durch die Prüfungen des Hofes in diesem Bereich konnte eine hochwertige Analysearbeit nachgewiesen werden, die zu relevanten Empfehlungen führt. Der geringe Anteil der Empfehlungen, die vollständig und substanziell umgesetzt wurden, stellt jedoch weiterhin eine Herausforderung dar.

X Auch andere Sektoren waren von den Krisen betroffen, insbesondere das **Versicherungswesen, die Altersversorgung und Finanzintermediäre aus dem Nichtbankenbereich**. Es wurden politische Antworten entwickelt, um die Risiken, die von diesen Sektoren herrühren könnten, zu mindern. Die EU hat ihren

Regulierungsrahmen für den Versicherungs- und Altersversorgungssektor verbessert und neue Vorschriften eingeführt, um die öffentliche Aufsicht über Finanzintermediäre aus dem Nichtbankenbereich, Derivate und Wertpapierfinanzierungsgeschäfte zu regulieren und zu stärken. Obwohl erhebliche Anstrengungen unternommen wurden, um eine kohärente und umfassende Aufsicht in allen Mitgliedstaaten zu fördern, ist die Aufsichtsarbitrage weiterhin Realität und die aufsichtliche Konvergenz stellt nach wie vor eine Herausforderung dar.

XI **Die Befugnisse der EU-Aufsichtsbehörden wurden** seit ihrer Errichtung zwar **erweitert, die wichtigsten Entscheidungen werden jedoch nach wie vor auf der Ebene der Mitgliedstaaten getroffen**. Die Prüfungen des Hofes haben gezeigt, dass widersprüchliche nationale und EU-Interessen nicht effizient gehandhabt werden, und dass dieses Problem nach wie vor besteht. Darüber hinaus sind – vorbehaltlich der Genehmigung im jährlichen Haushaltsverfahren in den nächsten Jahren – weitere Mittel für die Europäischen Aufsichtsbehörden geplant.

XII **Die COVID-19-Pandemie wird ein wichtiger Prüfstein für die Bewertung der Widerstandsfähigkeit der Wirtschafts- und Finanzarchitektur der EU sein.** Die Auswirkungen der Pandemie sind weit größer als die der Finanzkrisen von 2008-2012, sowohl im Hinblick auf das Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen als auch den Umfang der öffentlichen Reaktion zu ihrer Bewältigung, wie die haushaltspolitischen Maßnahmen und Interventionen, die derzeit entwickelt werden, zeigen.

XIII Die EU hat eine Reihe von Maßnahmen zur Bewältigung der Krise ergriffen. Zeitweilige Ausnahmen von den Vorschriften über staatliche Beihilfen und die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts bieten den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, umgehend Stützungsmaßnahmen für Unternehmen und haushaltspolitische Maßnahmen zu ergreifen. **Die Finanzlage eines Mitgliedstaats vor der COVID-19-Krise hat** jedoch **erheblichen Einfluss auf die Fähigkeit zur Umsetzung politischer Maßnahmen und somit auf die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie.** Es werden zeitlich aufeinander abgestimmte Reformen umgesetzt werden müssen, insbesondere in Mitgliedstaaten mit potenziell geringem Wirtschaftswachstum und/oder hoher Verschuldung. Die COVID-19-Krise droht die wirtschaftlichen Unterschiede in der EU noch weiter zu verstärken.

Einleitung

Hintergrund

01 Seit der globalen Finanzkrise von 2008 sind mehr als 10 Jahre vergangen, aber sie hat tiefe Spuren in den europäischen Volkswirtschaften hinterlassen. 2010 sah sich Europa einer Bankenkrise und einer Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet gegenüberstellt, die zu erheblichen öffentlichen Kosten und zur **schwersten Rezession seit der Gründung der EU** führten. Die Krisen hatten Langzeiteffekte für die Volkswirtschaften zahlreicher Mitgliedstaaten.

02 Die Krisen hatten auch strukturelle Folgen. Die Wirtschaftsprognose der Kommission vom Herbst 2016[1] zeigt, dass das **Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet von 1,9 % in den Jahren 2000-2008 auf 0,5 % in den Jahren 2009-2014 zurückgegangen ist**. Zudem geht daraus hervor, dass sich die Gesamtinvestitionen in der EU im Zeitraum 2008-2013 um etwa 20 % verringert haben und dass **der Anteil der Investitionen am BIP** trotz des Aufschwungs und der neuen Investitionsoffensive der EU nach wie vor nicht das Vorkrisenniveau erreicht hat. **Das Gesamtniveau des öffentlichen Schuldenstands der EU**, das bereits vor der Krise hoch war (zwischen 60 % und 70 % des BIP), **fiel in dem Jahrzehnt nach der Krise nicht unter 80 %.**

03 Im Rahmen der Maßnahmen zur Bewältigung der Krisen wurden **Institutionen auf EU- und zwischenstaatlicher Ebene aufgebaut**: das Europäische Finanzaufsichtssystem, die Bankenunion, die temporäre Europäische Finanzstabilisierungsfazilität, der Europäische Stabilitätsmechanismus und der Europäische Fiskalausschuss.

04 Die Maßnahmen umfassten zudem eine intensive EU-Reformagenda für eine **verbesserte Regulierung, Aufsicht, geordnete Abwicklung, wirtschaftspolitische Koordinierung und Unterstützung für in Schwierigkeiten befindliche Mitgliedstaaten**. Dies beinhaltete: erweiterte mikro- und makroprudenzielle Vorschriften für Banken und deren Aufsichtsbehörden, einen neuen Rahmen für das Krisenmanagement von ausfallenden oder wahrscheinlich ausfallenden Banken, einen Aktionsplan für die Kapitalmarktunion, den temporären Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus,

---

[1] Europäische Kommission, "Economic Forecast Autumn 2016: Modest growth in challenging times", S. 64, November 2016.

Reformen des Stabilitäts- und Wachstumspakts, verstärkte wirtschaftspolitische Koordinierung im Rahmen des Europäischen Semesters, das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (eingerichtet als zwischenstaatliche Institution) und geldpolitische Outright-Geschäfte der Europäischen Zentralbank.

05 Die COVID-19-Pandemie hat zu einem wirtschaftlichen Schock geführt, dessen Ausmaß noch nicht absehbar ist. Ob eine solide Erholung stattfinden wird, hängt davon ab, ob man **aus der vergangenen Krise gelernt hat und ob man sich der festgestellten Mängel bewusst ist.** Zu den seit der letzten Krise noch bestehenden Herausforderungen sind durch COVID-19 etliche neue hinzugekommen.

Umfang und Ansatz der Analyse

06 **Diese Analyse ist keine Prüfung.** Der Hof hat sich mit den wesentlichen betroffenen Organen und Einrichtungen auf EU-Ebene getroffen und ausgetauscht (Generaldirektionen Wirtschaft und Finanzen sowie Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion der Kommission, Europäische Zentralbank (EZB), Europäischer Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), Einheitlicher Abwicklungsausschuss (SRB), Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA)) und eine Vielzahl neuer Vorschriften, Leitlinien und Studien der EU, die in den zehn Jahren seit den Krisen veröffentlicht wurden, ausgewertet. In der Analyse werden auch Feststellungen aus einer Reihe von Sonderberichten zusammengefasst, die der Hof seit den Krisen zu diesem Bereich veröffentlicht hat.

07 Die Analyse wurde als wichtig erachtet, um **zehn Jahre nach den Krisen Bilanz über die EU-Maßnahmen** zu ziehen. Sie gewann durch den Ausbruch der **COVID-19-Krise** zunehmend an Bedeutung. Die Analyse bietet einen zeitnahen Überblick über die laufende Debatte zur Reaktion auf künftige Herausforderungen. Der Hof stellt die wichtigsten von der EU zur Bewältigung der Krisen ergriffenen Maßnahmen, die erzielten Fortschritte, die verbleibenden Herausforderungen, die möglichen Risiken oder politischen Lücken zusammenfassend dar und legt – ergänzend zu weiteren

derzeit laufenden Arbeiten zu diesem Thema – Informationen über die ersten Maßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Krise vor[2].

08 In seiner Analyse legt der Hof die Hauptursachen der letzten Finanzkrise und die Faktoren dar, die zu einer Staatsschulden- und Wirtschaftskrise im Euro-Währungsgebiet und in der EU geführt haben. Er gibt einen Überblick über

1) die institutionellen und politischen Reaktionen der EU auf die **Finanzkrise** und die Herausforderungen, die in Bezug auf Regulierung, Aufsicht und Akteure in unterschiedlichen Bereichen des Systems immer noch bestehen;

2) die institutionellen und politischen Reaktionen der EU auf die **Staatsschuldenkrise**, einschließlich der wichtigsten Bereiche, in denen Fortschritte erzielt wurden und in denen nach wie vor Herausforderungen bestehen;

3) erste in der EU spürbare Auswirkungen der **COVID-19-Krise** zum Zeitpunkt der Analyse, die erste Reaktion der EU auf diese Krise und die aktuellen Herausforderungen.

---

[2] Die Arbeiten des Europäischen Rechnungshofs zum Thema COVID-19 umfassen die Stellungnahme Nr. 3/2020 des Hofes zu dem Vorschlag zur Änderung der EU-Verordnung beim Einsatz der europäischen Struktur- und Investitionsfonds als Reaktion auf den Ausbruch von COVID-19, eine laufende Analyse des EU-Beitrags zu den Maßnahmen im Bereich der öffentlichen Gesundheit als Reaktion auf COVID-19 und eine laufende Analyse der wirtschaftspolitischen Reaktion auf COVID-19: Maßnahmen und Herausforderungen im Kontext der wirtschaftspolitischen Koordinierung der EU.

Hauptursachen der in der EU aufgetretenen Krisen: Finanzkrise und Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet

Hauptursachen der Finanzkrise 2008 in der EU

09 Die globale Finanzkrise 2008 hatte ihren Ursprung auf dem US-Immobilienmarkt, als die Subprime-Blase platzte. Dies führte zu schweren Verlusten der Banken, die 2008 hauptsächlich aufgrund von verbrieften Krediten auf die EU überschwappten. Die Krise wurde nicht nur durch bestehende Mängel im EU-Finanzsystem verschärft, sondern machte auch **Mängel in den Aufsichtssystemen, den politischen Instrumenten und dem Regulierungsumfeld** der EU und ihrer Mitgliedstaaten deutlich.

10 Die sich unterscheidenden wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen und Politiken in den EU-Mitgliedstaaten zu Beginn der Krise wirkten sich in unterschiedlicher Weise aus. Einige **Ursachen der Krise betrafen** jedoch **das ganze** EU-Finanzsystem, etwa der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen sowie die Regelungen für die wirtschaftspolitische Steuerung (siehe ***Tabelle 1***).

Tabelle 1 – Überblick über die Hauptursachen der Finanzkrise in der EU

Bereich	Hauptursachen
Finanzsystem	o **Mangelhafte Unternehmensführung und unzulängliches Risikomanagement**, bei dem Risiken unzureichend überwacht und intern nicht ausreichend kontrolliert wurden, insbesondere im Rahmen des Verfahrens zur Beantragung und Vergabe von Darlehen (Kreditvergabe), hinsichtlich der übermäßigen Konzentration auf bestimmte Vermögenswerte (zum Beispiel Exponierung auf dem Immobilienmarkt in einigen EU-Mitgliedstaaten) und bei bestimmten komplexen Finanzprodukten, die zum damaligen Zeitpunkt größtenteils keiner Regulierung unterlagen; o **geringe Eigenkapital- und Liquiditätspuffer** im Vergleich zum eingegangenen Risiko: zum Zeitpunkt der Krise betrug die Eigenkapitalbasis einer Reihe wichtiger Institute weniger als 3 % ihrer Bilanzen; o **Ausfälle von Banken, die für eine Insolvenz zu groß sind ("too big to fail")** (wie Lehman Brothers in den USA) oder das Risiko eines Ausfalls von Großbanken in der EU führten zu systemischem Stress für den gesamten Bankensektor.
Regulierungs- und Aufsichtsrahmen	o **Unzureichende mikroprudenzielle Aufsicht** über die Qualität des internen Risikomanagements und die Kapital- und Liquiditätsadäquanz; o **unterschiedliche Vorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten** innerhalb des Binnenmarkts und kaum Koordinierung großer, grenz- und marktübergreifend tätiger Finanzinstitute auf EU-Ebene; o **kein Abwicklungsmechanismus und kein angemessener Liquidationsmechanismus** für Finanzinstitute und kein EU-Rahmen zur Regelung von Ausfällen grenzübergreifend tätiger Finanzinstitute.

Wirtschaftspolitische Steuerung	o **Niedrige Zinssätze** vor der Krise trugen zur Entstehung von Immobilienblasen bei; o **makroökonomische Ungleichgewichte** wurden vor der Krise größtenteils nicht behoben, und es bestand kein makroprudenzieller EU-Rahmen für Systemrisiken; o **hohe Schuldenstände**, die vor oder aufgrund der Krise von Finanzinstituten und der Gesamtwirtschaft angehäuft wurden, mit unausgewogenem Wachstum in bestimmten Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets. Dies führte zu Druck auf die Renditen der Staatsanleihen, finanzieller Instabilität und erschwerte die Finanzierung auf den Kapitalmärkten. Dadurch wurde im Verlauf der Krise eine Stützung erforderlich.

Quelle: Europäischer Rechnungshof.

Hauptursachen der Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet

11 Vor der Krise war die **Überwachung und Kontrolle der öffentlichen Finanzen unzulänglich und die Haushaltspuffer** bestimmter Mitgliedstaaten waren **gering**. **Die Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf EU-Ebene war ebenfalls schwach** und ermöglichte beispielsweise eine abweichende Entwicklung der wirtschaftlichen Grundlagen, einen Verlust an Wettbewerbsfähigkeit sowie unflexible Arbeits- und Produktmärkte. Darüber hinaus führte das **Fehlen eines soliden supranationalen Rahmens für die Bankenaufsicht und die Abwicklung** zu einem fragmentierten Regelungssystem und zu dem Risiko der Entstehung eines Teufelskreises zwischen Banken und Staaten.

12 Die Finanzkrise verursachte **hohe Verluste im Bankensektor**. Die nachfolgenden Rettungsmaßnahmen belasteten die Märkte für Staatsanleihen, die durch die Zweifel der Investoren an der Widerstandsfähigkeit der Architektur des Euro-Währungsgebiets und der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung verstärkt wurden, was wiederum Ursache für das Überschwappen auf die Wirtschaft war. Die staatlichen Beihilfen für Banken, die Verringerung der Steuereinnahmen und andere automatische Stabilisatoren haben zusammen mit weiteren Konjunkturmaßnahmen zwar alle zu Beginn der Krise zur Stabilisierung der Wirtschaft beigetragen, bewirkten jedoch auch einen erheblichen **Anstieg der ohnehin schon hohen öffentlichen Verschuldung**.

13 Ab 2009 übte der Anstieg der öffentlichen Verschuldung **Druck auf die Renditen der Staatsanleihen und die Bonitätsbewertung** bestimmter Mitgliedstaaten aus und

führte bei den Investoren sogar zu der Befürchtung, das Euro-Währungsgebiet könnte zerfallen. In den Mitgliedstaaten herrschten zu Beginn der Krise unterschiedliche haushaltspolitische und makroökonomische Gegebenheiten, und die Kapitalabwanderung aus einigen Ländern verschärfte die schon **vor der Krise bestehenden makroökonomischen Ungleichgewichte** zusätzlich.

14 Die **Finanzhilfeprogramme der EU** für Griechenland und Irland im Jahr 2010, die von außergewöhnlichen geldpolitischen Interventionen der EZB gestützt wurden, sollten die zugrunde liegenden haushaltspolitischen Probleme beheben, geldpolitische Transmissionsprozesse unterbinden und ein Übergreifen auf andere Länder verhindern. Finanzielle Hilfe war danach auch in Portugal (2011), Spanien (2012) und auf Zypern (2013) erforderlich.

15 Der "**Teufelskreis**" bezieht sich auf Situationen, in denen sich Risiken, die aus der Schwäche der Banken und der Verschuldung der Staaten resultieren, gegenseitig verstärken. In einigen Mitgliedstaaten führte die notwendige **Rettung** von Banken zu einer hohen Staatsverschuldung. Dies minderte im Gegenzug die Qualität der Vermögenswerte der Banken, die in großem Umfang "heimische" öffentliche Schuldtitel hielten, wodurch das Bankensystem geschwächt wurde. In anderen Mitgliedstaaten gerieten Banken aufgrund der hohen Schuldenlast in Bedrängnis. Viele Länder des Euro-Währungsgebiets verzeichneten auch in den Jahren 2012 und 2013 negative BIP-Wachstumsraten (neun bzw. acht Länder).

16 Ab 2012 trugen institutionelle und regulatorische Maßnahmen im Euro-Währungsgebiet zur Stabilisierung der Situation im Bankensektor bei (die Einführung der Bankenunion, die neuen Interventionsinstrumente der Europäischen Zentralbank (EZB), der Europäische Stabilitätsmechanismus u. a.). Allerdings traf die Rezession den Bankensektor wegen des **hohen Bestands an notleidenden Krediten (NPL)**, der zwar während der Erholungsphase (2014-2019) abnahm, in bestimmten Ländern des Euro-Währungsgebiets jedoch nach wie vor genau überwacht wird.

17 2014 berichtete die Kommission im Zusammenhang mit ihrer Überprüfung der Krise, dass die finanzielle Integration auch Risiken für die Finanzstabilität bergen kann, insbesondere in einem einheitlichen Währungsraum, sofern sie nicht durch einen angemessenen institutionellen Rahmen und eine wirtschaftspolitische Koordinierung auf EU-Ebene gestützt wird[3].

---

[3] Europäische Kommission, Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen: "Economic Review of the Financial Regulation Agenda Chapters 1 to 4", SWD(2014) 158 final, S. 36.

Reaktion der EU auf die Finanzkrise

Überblick

18 Seit 2009 wurden zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems in der EU und im Euro-Währungsgebiet zu verbessern. Sie lassen sich unterteilen in (siehe ***Abbildung 1***)

- Institutionelle Maßnahmen:
  - das **Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS)** bestehend aus dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), den drei Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) und dem Gemeinsamen Ausschuss der ESA, zusammen mit den zuständigen nationalen Behörden und den nationalen Aufsichtsbehörden;
  - die **Bankenunion** für das Euro-Währungsgebiet und andere Mitgliedstaaten, die sich für eine Teilnahme entscheiden. Die Bankenunion besteht derzeit aus dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) unter der Leitung der EZB, dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM) mit dem Einheitlichen Abwicklungsausschuss (SRB) und dem Einheitlichen Abwicklungsfonds (SRF). Zudem gibt es Vorschläge für die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems (EDIS).
- Regulatorische und politische Maßnahmen:
  - **erweiterte mikro- und makroprudenzielle Vorschriften für Banken und deren Aufsichtsbehörden;**
  - ein **neuer Rahmen für das Krisenmanagement von ausfallenden oder wahrscheinlich ausfallenden Banken**, der derzeit aus der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten[4] und der Verordnung über den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus[5] besteht;

---

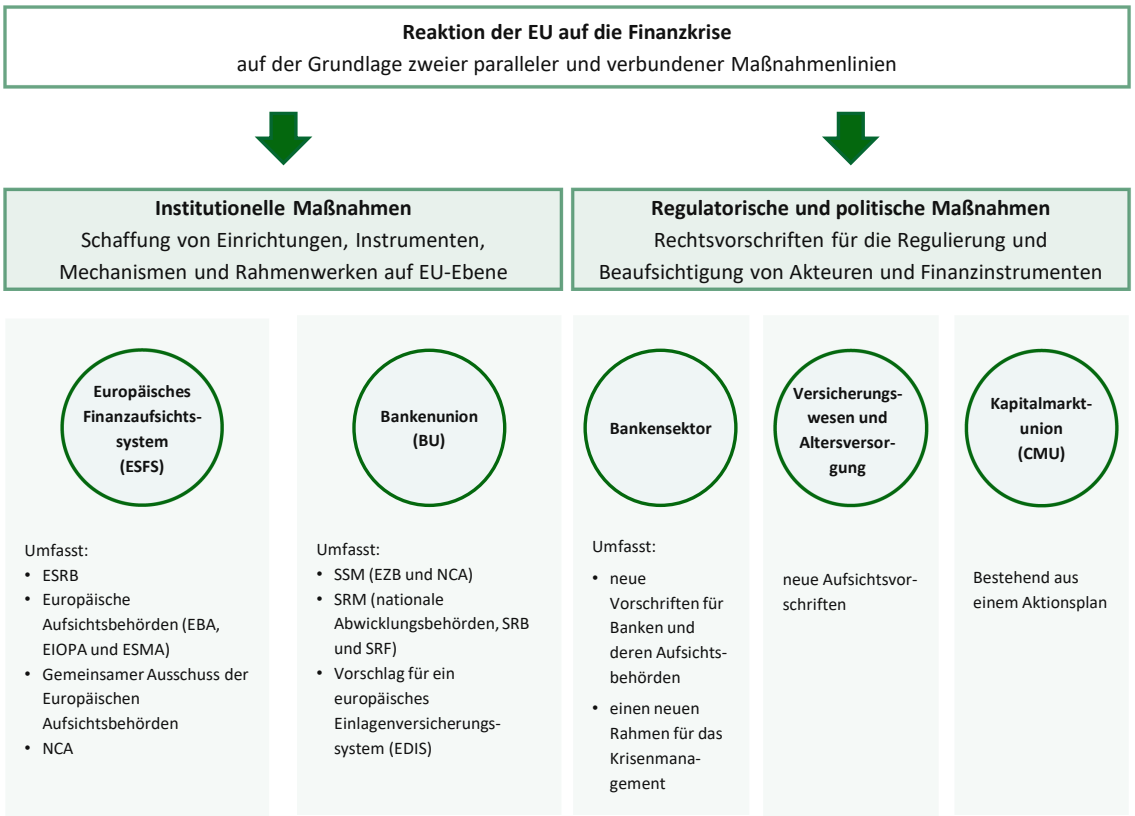
[4] Richtlinie 2014/59/EU vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.

[5] Verordnung (EU) Nr. 806/2014 vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten

— ein **verbesserter Regulierungsrahmen für den Nichtbankenbereich**, d. h. Versicherungswesen, betriebliche Altersversorgung, Finanzintermediäre aus dem Nichtbankenbereich und Marktinfrastrukturen;

— die **Kapitalmarktunion**, einschließlich eines Aktionsplans der Kommission[6], um den Schwerpunkt stärker auf die Arbeit zu lenken, die notwendig ist, um einen Binnenmarkt für Kapital- und Wertpapierdienstleistungen zu schaffen.

Abbildung 1 – Reaktion der EU auf die Finanzkrise



Quelle: Europäischer Rechnungshof.

Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds.

[6] Europäische Kommission, "Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion", COM(2015) 468 final vom 30. September 2015.

Institutionelle Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise

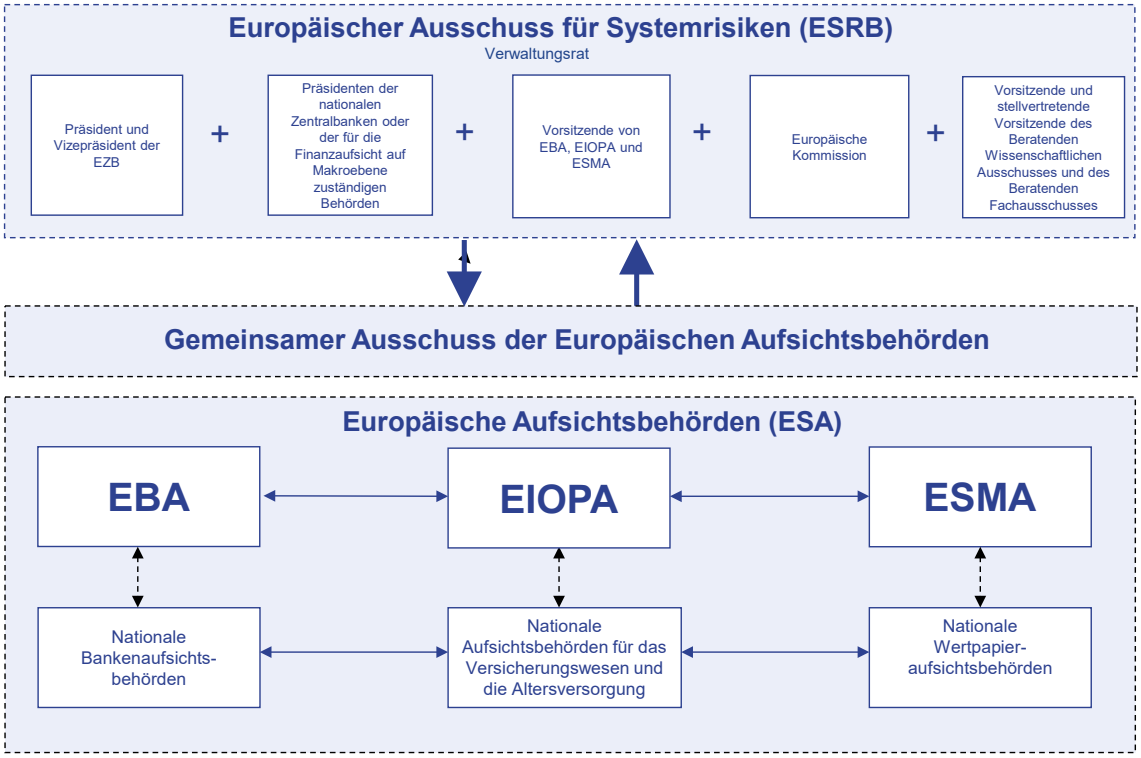
Wichtigste Entwicklungen

Europäisches Finanzaufsichtssystem (ESFS)

19 2010 schuf die EU auf der Grundlage der Schlussfolgerungen des Berichts der Hochrangigen Expertengruppe für Finanzaufsicht (dem sogenannten Larosière-Bericht)[7] das **ESFS** als neuen Aufsichtsrahmen zur Bewältigung der Krise.

20 Das ESFS ist ein mehrschichtiges System mikro- und makroprudenzieller Behörden, mit dem für eine **kohärente und einheitliche Finanzaufsicht in der EU** gesorgt wird. Es besteht aus dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB), den Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA), den zuständigen nationalen Behörden und den nationalen Aufsichtsbehörden und dem Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden, der für die Koordinierung der drei Aufsichtsbehörden zuständig ist (siehe ***Abbildung 2***).

Abbildung 2 – Das Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS)



Quelle: Europäischer Rechnungshof.

[7] Bericht der Hochrangigen Expertengruppe für Finanzaufsicht, Februar 2009.

21 **"Systemrisiken"** sind Risiken einer Beeinträchtigung des Finanzsystems, die das Potenzial schwerwiegender negativer Folgen für die Realwirtschaft der EU oder eines oder mehrerer ihrer Mitgliedstaaten und für das Funktionieren des Binnenmarkts beinhalten. Finanzintermediäre, Märkte und Infrastrukturen können systemrelevant sein; dies hängt von ihrer Größe, ihrer Verknüpfung mit anderen Teilen des Finanzsystems und dem Grad der Auswirkungen auf das System bei einem Ausfall ab. Aufgabe des 2010 errichteten **Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB)**[8] ist die Aufdeckung von Systemrisiken in der EU und die Empfehlung von Maßnahmen zur Abwendung oder Eindämmung dieser Risiken. Diese Aufsichtsfunktion nimmt er wahr, indem er

- Systemrisiken ermittelt und nach Priorität einordnet;
- Warnungen und Empfehlungen ausspricht und überwacht auf der Grundlage des "Act-or-explain"-Mechanismus, wie die Mitgliedstaaten, die nationalen Behörden, die Kommission und die Finanzaufsichtsbehörden der EU seinen Empfehlungen nachkommen;
- Stellungnahmen zur Angemessenheit bestimmter makroprudenzieller Maßnahmen abgibt, bevor sie von den EU-Mitgliedstaaten oder der EZB angenommen werden[9];
- in Zusammenarbeit mit den ESA EU-weite Stresstests initiiert und koordiniert.

22 Die drei **ESA** (die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) und die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)), die 2011 errichtet wurden[10], haben ähnliche Strukturen, was die Leitung, die Ziele und die Funktionen für ihre jeweiligen Sektoren betrifft (siehe ***Anhang I***). Ihre Hauptaufgabe besteht darin, sicherzustellen, dass die **Vorschriften von den zuständigen nationalen Behörden** in der gesamten EU **einheitlich angewendet werden** und mit der

---

[8] Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken.

[9] Das Mandat zur Erstellung dieser Stellungnahmen wird dem ESRB in Artikel 133 der Eigenkapitalrichtlinie (CRD IV) und Artikel 458 der Eigenkapitalverordnung (CRR) erteilt.

[10] Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Errichtung der EBA; Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA und Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 zur Errichtung der EIOPA vom 24. November 2010.

Kommission detaillierte **sekundäre Rechtsvorschriften zur Umsetzung der Verordnungen und Richtlinien im Bereich der Finanzdienstleistungen auszuarbeiten**:

- Die **EBA** ist die Regulierungsbehörde für **Banken**. Sie sorgt für eine wirksame und kohärente aufsichtsrechtliche Regulierung und Beaufsichtigung und sichert die Integrität, Effizienz und die ordnungsgemäße Funktionsweise des Bankensektors. Zu ihren zentralen Aufgaben gehören die Mitwirkung an der Aufstellung und Entwicklung des **Einheitlichen Europäischen Regelwerks** für Banken und die Förderung der aufsichtlichen Konvergenz sowie die Überwachung der Risiken im EU-Bankensektor (einschließlich Stresstests für Banken). Seit 2020 spielt die EBA auch bei der Koordinierung der Aufsicht im Bereich der Geldwäschebekämpfung eine Rolle.

- Die **EIOPA** ist die Aufsichtsbehörde für das **Versicherungswesen und Anbieter betrieblicher Altersversorgung**. Zu ihren Aufgaben gehören die Aufsicht über grenzüberschreitend tätige Versicherungsunternehmen, der Verbraucherschutz durch Sicherstellung einer starken, wirksamen und kohärenten Regulierung sowie die Wiederherstellung des Vertrauens in das Finanzsystem.

- Die **ESMA** ist die Regulierungsbehörde für **Finanzmärkte**. Sie sichert die Stabilität des Finanzsystems der EU, indem sie den Anlegerschutz verbessert und sich für stabile und das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte fördert. Zu ihren Aufgaben gehören politische Maßnahmen, die direkte Aufsicht über Ratingagenturen, Transaktionsregister, Verbriefungsregister, Anerkennungsentscheidungen und Überwachung der Einhaltung der Vorschriften durch zentrale Gegenparteien (CCP) aus Drittländern, Risikoanalysen, die Aufdeckung von Verstößen gegen EU-Recht und Arbeiten zur Verbesserung der aufsichtlichen Konvergenz.

23 Die drei ESA arbeiten im **Gemeinsamen Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden** zusammen. Dieses Forum dient dem Informationsaustausch mit dem ESRB, der Koordinierung ihrer Aufsichtstätigkeiten und der sektorübergreifenden Zusammenarbeit in den Bereichen Finanzaufsicht auf Mikroebene, sektorübergreifende Entwicklungen, Risiken und Schwachstellen für die Finanzstabilität, Anlageprodukte für Kleinanleger, Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten, Rechnungslegung und Rechnungsprüfung.

Bankenunion

24 Die Bankenunion soll sicherstellen, dass die Banken robust sind und künftigen Finanzkrisen widerstehen können und verhindern, dass insolvenzbedrohte Banken mit Steuermitteln gerettet werden. Außerdem soll sie die Marktfragmentierung

verringern, indem die Regeln für den Finanzsektor vereinheitlicht werden und die Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet und der EU insgesamt stärken.

25 Die Bankenunion soll aus **drei Säulen** bestehen (siehe ***Abbildung 3***):

- **dem Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM)**, der 2013 eingerichtet wurde[11] und derzeit die EZB und 19 NCA (*National Competent Authority,* zuständige nationale Behörde) umfasst, die direkt für die Aufsicht über weniger bedeutende Banken zuständig sind:

  — der SSM ist über die EZB für die direkte Finanzaufsicht auf Mikroebene über die wichtigsten Banken und die indirekte Finanzaufsicht über alle anderen Banken im Euro-Währungsgebiet zuständig (andere Mitgliedstaaten können ebenfalls eine enge Zusammenarbeit eingehen),

- **dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM)**, der 2015 eingerichtet wurde[12] und aus dem SRB und den nationalen Abwicklungsbehörden besteht:

  — dem SRM gehören derzeit 20 nationale Abwicklungsbehörden aus 19 Mitgliedstaaten an, die direkt für alle Banken außerhalb der unmittelbaren Zuständigkeit des SRB verantwortlich sind;

  — **der SRB** ist die zentrale Abwicklungsbehörde innerhalb der Bankenunion und hat die Aufgabe, ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Finanzinstitute zu minimalen Kosten geordnet abzuwickeln. Der SRB ist zuständig für die Abwicklungsplanung, die Festlegung der Mindestanforderungen für Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, die Bewertung der Abwicklungsfähigkeit von Banken und erforderlichenfalls die Beseitigung wesentlicher Hindernisse für die Abwicklungsfähigkeit, die Ausarbeitung von Abwicklungskonzepten für direkt vom SSM beaufsichtigte oder grenzübergreifend tätige Banken sowie für die Verwaltung des Einheitlichen Abwicklungsfonds. Unter bestimmten Voraussetzungen kann der SRM den SRF nutzen, um die Abwicklung von ausfallenden oder wahrscheinlich ausfallenden Banken zu finanzieren;

---

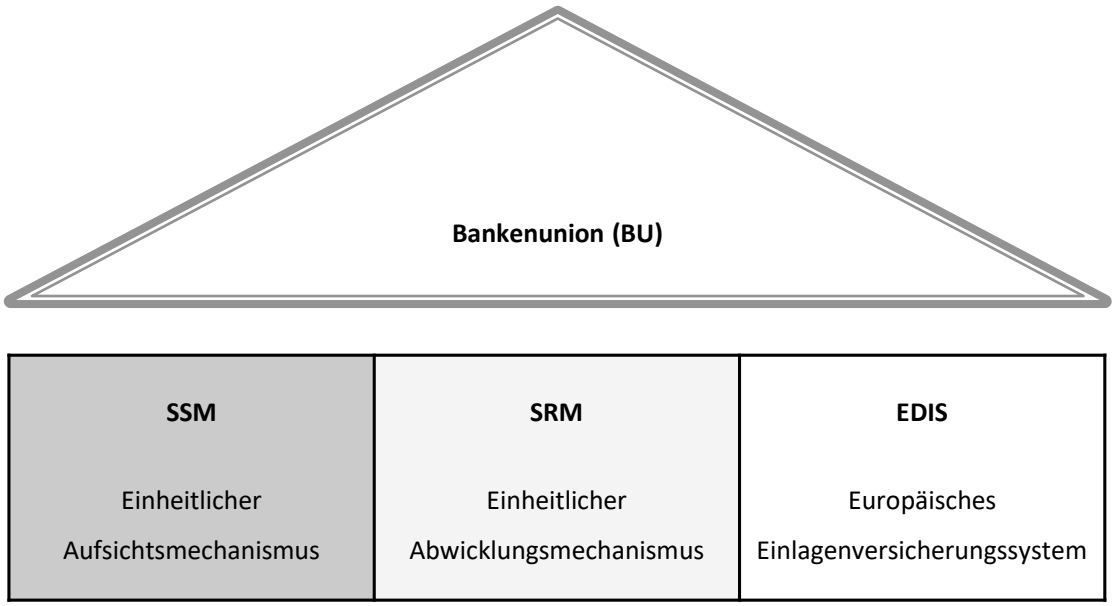
[11] Rat der EU, Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank.

[12] Verordnung (EU) Nr. 806/2014 (SRM-Verordnung).

— **der Einheitliche Abwicklungsfonds (SRF)** wird durch Beiträge des Bankensektors finanziert.

- Der **Vorschlag für ein europäisches Einlagenversicherungssystem (EDIS)**[13] wurde von der Kommission vorgebracht, um die Bankenunion durch einen gemeinsamen Rahmen für die Einlagensicherungssysteme zu ergänzen[14]. Dieser Vorschlag wird derzeit noch erörtert.

Abbildung 3 – Drei Säulen der vorgeschlagenen Bankenunion



Quelle: Europäische Kommission.

Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen

Europäisches Finanzaufsichtssystem (ESFS)

26 Der ESRB veröffentlicht seine Empfehlungen und überwacht auf der Grundlage des "Act-or-explain"-Mechanismus, wie die Mitgliedstaaten und andere nationale und EU-Aufsichtsbehörden diesen nachkommen. Seit 2011 richtet er Empfehlungen an

[13] Vorschlag vom 24. November 2015 für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems.

[14] Mit der Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme wurden die einzelstaatliche Regelungen harmonisiert. Sie reicht jedoch nicht aus, um im gesamten Binnenmarkt dasselbe Vertrauensniveau zu schaffen.

Mitgliedstaaten und einschlägige Behörden. 2016 und 2019 gab er Warnungen und Empfehlungen zu mittelfristigen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor heraus. 2019 vertrat der ESRB die Ansicht, **einige nationale Behörden hätten im Hinblick auf Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor unzureichende Maßnahmen ergriffen** und legte Empfehlungen mit spezifischen Leitlinien für aufsichtliche Interventionsmaßnahmen vor[15].

27 Zur Förderung einer kohärenten Anwendung makroprudenzieller Instrumente in der EU erstellte der ESRB eine Reihe von makroprudenziellen Strategiepapieren[16]. Bislang beziehen sich die meisten Instrumente auf den Bankensektor. **Der Rahmen für die Finanzaufsicht auf Makroebene für andere Sektoren ist weniger entwickelt und wird nach wie vor auf EU-Ebene erörtert.**

28 Die Kommission versuchte, die Mandate, die Governance-Struktur und die Finanzierung der ESA anhand von Vorschlägen zur Änderung ihrer Gründungsverordnungen zu verbessern[17]. In den angenommenen Verordnungen werden die **im Zuge der Prüfungen des Hofes zutage getretenen Ineffizienzen bei der Handhabung widersprüchlicher nationaler und EU-Interessen** jedoch kaum thematisiert:

- In seinem Sonderbericht zum EBA-Stresstest[18] stellte der Hof beispielsweise fest, dass die **Governance-Struktur der EBA auf einer erheblichen Beteiligung vonseiten der nationalen Behörden beruht**, denn ihr Rat der Aufseher besteht aus Vertretern der nationalen Aufsichtsbehörden, deren Ernennung nicht von EU-

---

[15] Pressemitteilung des ESRB vom 23. September 2019: https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2019/html/esrb.pr190923~75f4b1856d.en.html.

[16] Siehe das Strategiepapier des ESRB, seinen richtungsweisenden Bericht über die makroprudenzielle Politik im Bankensektor, sein Handbuch für makroprudenzielle Behörden und andere politische Leitlinien und Beschlüsse: https://www.esrb.europa.eu/mppa/framework/html/index.en.html.

[17] Siehe: Mitteilung der Kommission "Die integrierte Aufsicht ausbauen, um Kapitalmarktunion und Finanzintegration in einem sich wandelnden Umfeld zu stärken" vom 20 September 2017: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1599926074105&uri=CELEX:52017DC0542.

[18] Sonderbericht Nr. 10/2019 des Hofes: "EU-weite Stresstests für Banken: so viele Informationen über Banken wie noch nie, aber stärkere Koordinierung und Risikofokussierung nötig", Ziffer 8.

Einrichtungen bestätigt werden muss. Dies kann zu Spannungen führen, da die Mitglieder des Rates der Aufseher möglicherweise rein nationale Interessen verfolgen, ohne dabei das allgemeine Interesse der EU zu berücksichtigen.

- Aus demselben Grund stellte er in seinem Sonderbericht zur EIOPA[19] fest, dass die **Genehmigung der Aufsichtsstrategie der EIOPA durch den Rat der Aufseher die Unabhängigkeit der EIOPA gefährden und sie daran hindern könnte, ihre Ziele zu erreichen**, da einige Instrumente der EIOPA (z. B. Peer Reviews) dazu dienen sollen, ein konstruktives, aber auch kritisches Feedback zur Arbeit der NCA zu geben.

29 Um sicherzustellen, dass ihre Leitlinien und regulatorischen Anforderungen eingehalten werden, können die ESA im Rahmen des Comply-or-explain-Ansatzes ("einhalten oder begründen") und des Verfahrens "Verletzung von Unionsrecht" Maßnahmen ergreifen. Der Hof hat jedoch festgestellt, dass die **Maßnahmen, die die ESA ergreifen können, im Wesentlichen auf die Überwachung und Meldung von Fällen der Nichteinhaltung beschränkt sind und weniger deren Sanktionierung dienen**. Darüber hinaus haben sich der Comply-or-explain-Ansatz und das Verfahren "Verletzung von Unionsrecht" zwar als wirksam erwiesen, **gewährleisten jedoch keine vollständige Transparenz gegenüber externen Interessenvertretern und Verbrauchern** (wie die wenigen aktuellen Informationen zu den Verfahren und recht lange Zeiträume, in denen keine Mitteilungen erfolgten, belegen). Siehe beispielsweise die diesbezüglichen Ergebnisse, zu denen der Hof im Zuge einer Prüfung der EIOPA im Jahr 2018 gelangte[20].

30 Die Prüfungen des Hofes ergaben außerdem, dass **die ESA wegen begrenzter Ressourcen die ihnen übertragenen Zuständigkeiten und Aufsichtsfunktionen nicht voll umfassend ausüben konnten**. In seinem Sonderbericht zum EBA-Stresstest[21] stellte der Hof beispielsweise fest, dass sich die EBA aufgrund von mangelnden Ressourcen für die Überprüfung, wie die Banken die Stresstest-Methodik umsetzten, auf die zuständigen Behörden verließ. Die Prüfung der Ratingagenturen[22] ergab, dass

---

[19] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes: "Die EIOPA hat einen wesentlichen Beitrag zur Aufsicht und Stabilität im Versicherungssektor geleistet, es sind jedoch noch erhebliche Herausforderungen zu bewältigen", Ziffer 79.

[20] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes, Ziffern 81-83.

[21] Sonderbericht Nr. 10/2019 des Hofes, Ziffern 68, 80 und 83.

[22] Sonderbericht Nr. 22/2015 des Hofes: "Die EU-Aufsicht über Ratingagenturen beruht auf fundierten Grundlagen, ist jedoch noch nicht in vollem Umfang wirksam", Ziffer 55.

es in Anbetracht der Ressourcen der ESMA schwierig ist, den anspruchsvollen regulatorischen Anforderungen insgesamt zu entsprechen.

31 Im Gegensatz zum Bankensektor mit dem SSM **verfügt der EU-Versicherungssektor über keine zentrale Aufsicht.** Die EIOPA hat keine direkten Aufsichtsfunktionen gegenüber Akteuren[23], die von den zuständigen nationalen Behörden beaufsichtigt werden. Der Hof stellte fest, dass die Qualität der Aufsicht und Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden bedeutende Unterschiede aufweist. In seinem Sonderbericht zur EIOPA betonte er, dass die Behörde zwar erhebliche Anstrengungen unternommen hat, um eine kohärente, eng begleitende und umfassende Aufsicht in allen Mitgliedstaaten zu fördern, die Aufsichtsarbitrage jedoch weiterhin Realität ist und die aufsichtliche Konvergenz nach wie vor eine Herausforderung darstellt. Dies gilt insbesondere für Bereiche wie beispielsweise die internen Modelle. Manche Aufsichtsbehörden versuchten, lokale Versicherungsunternehmen durch niedrigere Kapitalanforderungen zu schützen, während andere eine strengere Beaufsichtigung und höhere Kapitalanforderungen verlangten. Der Hof stellte zudem fest, dass die zuständigen nationalen Behörden der EIOPA nicht die notwendigen Daten über interne Modelle bereitstellten, um deren angemessene Aufsicht zu gewährleisten[24].

32 Insgesamt **haben die ESA wenig Durchsetzungsbefugnisse**. Dies liegt zum Teil an der Struktur und der Zusammensetzung der Räte und zum Teil an den begrenzten rechtlichen Instrumenten. Die Kommission hat für alle drei ESA detaillierte Schätzungen der Ressourcen vorgelegt, die notwendig sind, um eine stärkere Aufsicht vornehmen zu können (Vollzeitäquivalente: EBA 22, EIOPA 36 und ESMA 75 für den Zeitraum 2020-2027)[25]. Diese zusätzlichen Ressourcen müssen im jährlichen Haushaltsverfahren in den nächsten Jahren genehmigt werden.

---

[23] Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 zur Errichtung der EIOPA.

[24] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes, Ziffern 26-27, 41-42, 50, 96-97 und Kasten 3.

[25] Anhang 7 des Beschlusses der Kommission über die Internen Vorschriften für die Ausführung des Gesamthaushaltsplans der Europäischen Union (Einzelplan Kommission) gerichtet an die Dienststellen der Kommission, Finanzbogen zu Rechtsakten "Agenturen", 21. April 2019.

Bankenunion

33 In seinem Sonderbericht zum Einheitlichen Abwicklungsmechanismus hob der Hof hervor, dass der SSM innerhalb kurzer Zeit erfolgreich eingerichtet wurde[26]. Er wies jedoch darauf hin, dass die **gemeinsamen Aufsichtsteams und die Vor-Ort-Prüfungen sich immer noch in hohem Maße auf das durch die NCA eingesetzte Personal stützten**. Insbesondere im Hinblick auf Vor-Ort-Prüfungen hatte die EZB lediglich begrenzte Kontrolle über die Personalausstattung der Teams. Außerdem gab es Hinweise, dass der Personalbestand unzureichend war[27]. Die EZB weist darauf hin, dass sie als Reaktion auf die Feststellungen des Berichts inzwischen zahlreiche Folgemaßnahmen ergriffen hat. Laut dem Jährlichen Tätigkeitsbericht des SRB für das Jahr 2019 ist seine Mitarbeiterzahl in den letzten Jahren gestiegen, sodass Ende 2019 87,5 % der geplanten 400 Stellen besetzt waren[28]. Bei der laufenden Prüfung des SRM werden diese Entwicklungen eingehender untersucht.

34 Die Finanzierung des SRF belief sich im Juni 2020 auf rund 42 Milliarden Euro[29]. Geplant ist, die Zielausstattung von mindestens 1 % der gedeckten Einlagen (rund 70 Milliarden Euro im Jahr 2019) aller Kreditinstitute innerhalb der Bankenunion bis Ende 2023 zu erreichen.

35 2019 wurde auf politischer Ebene entschieden, dass **der ESM eine revolvierende Kreditlinie als Letztsicherung für den SRF bereitstellen wird, da die Zielausstattung des SRF möglicherweise nicht ausreicht**, um den Bedarf im Fall der Abwicklung bedeutender Institute zu decken. Diese Vereinbarung ist in der Überarbeitung des ESM-Vertrags enthalten, deren Unterzeichnung und Ratifizierung noch aussteht. Die Kreditlinie sollte vom Umfang her der Größe des SRF entsprechen. Inkrafttreten soll die Vereinbarung erst im Jahr 2024 oder früher, falls der Vorschlag einer frühzeitigen Umsetzung angenommen wird. Obwohl ein vollständig finanzierter und mit Letztsicherung ausgestatteter SRF ausreichende Ressourcen bereitstellen könnte, um sogar eine große internationale Bank oder mehrere Banken abzuwickeln, **ist weiterhin**

---

[26] Sonderbericht Nr. 29/2016 des Hofes, Ziffer 184.

[27] Sonderbericht Nr. 29/2016 des Hofes, Ziffern 190-191.

[28] Jährlicher Tätigkeitsbericht 2019 des Einheitlichen Abwicklungsausschusses, S. 39.

[29] https://srb.europa.eu/en/node/804 und Informationsblatt des SRB über Ex-ante-Beiträge 2020.

unklar, ob er bei einer Abwicklung genug liquide Mittel zur Verfügung stellen könnte[30]. Dieser Frage untersucht der Hof in der laufenden Prüfung des SRM.

36 Die Debatten über **EDIS** laufen auf politischer Ebene zwar[31], Mitte 2020 war das System jedoch noch nicht eingerichtet.

Politische Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors

Wichtigste Entwicklungen

Strengere Vorschriften für die Finanzaufsicht auf Mikro- und Makroebene für Banken und deren Aufsichtsbehörden

37 Im Anschluss an die Finanzkrise überprüfte die EU den mikroprudenziellen Rahmen für in der EU tätige Banken in Übereinstimmung mit den Reformen auf globaler Ebene, die im Basel-III-Regelwerk festgelegt worden waren[32]. Die zentralen Bestandteile dieses Rahmens sind:

- **Verpflichtung der Banken zu einer besseren Eigenkapitalausstattung** – seit der Krise müssen die Banken ihre Eigenkapitalquoten anpassen, indem sie eine ausreichende Kapitalausstattung im Verhältnis zu ihren bewerteten Risiken sicherstellen. Außerdem mussten die Banken ihre Verschuldungsquote, die bis Ende Juni 2021 im Verhältnis zu den Vermögenswerten einer Bank unabhängig von ihrem Risikoprofil als Mindestanforderung an das Eigenkapital gelten wird, berechnen, melden und offenlegen;

- **Verbesserung der Qualität des Risikomanagements der Banken** – die Banken sind verpflichtet, ihre Risiken anhand eines Standardansatzes oder ihrer eigenen

---

[30] Europäisches Parlament, "Banking Union: Towards new arrangements for the provision of liquidity in resolution?", Juli 2019.

[31] "Presidency Progress report on work in the AHWP on strengthening the Banking Union", Bericht 9819/18 vom 12. Juni 2018, und Schreiben des Präsidenten der Euro-Gruppe Mario Centeno an den Präsidenten des Euro-Gipfels Charles Michel vom 5. Dezember 2019.

[32] *Basel III: international regulatory framework for banks* – https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm.

internen Modelle genauer zu ermitteln und zu bewerten[33]. Die Ergebnisse bestimmen, wie viel Eigenkapital eine Bank vorhalten muss;

- **Verpflichtung zu einem besseren Liquiditätsmanagement** – die Liquiditätsdeckungsquote wurde als neue Auflage eingeführt, um die kurzfristige Widerstandsfähigkeit von Banken gegenüber Liquiditätsrisiken zu verbessern. Ab 2021 wird die strukturelle Liquiditätsquote eine bindende Auflage sein, um Finanzierungsrisiken über einen längeren Zeithorizont zu reduzieren. Dann müssen die Banken ihre Aktivitäten mit ausreichend stabilen Finanzierungsquellen finanzieren;

- **Verbesserung der Qualität der Vermögenswerte und Reduzierung notleidender Kredite** – wegen säumiger Kunden waren Banken in der EU während und nach der Finanzkrise mit großen Beständen an notleidenden Krediten konfrontiert. Banken müssen ausreichende Wertberichtigungen auf ihre Darlehensbestände bilden, um mögliche auftretende Verluste abzudecken. Um vorhandene notleidende Kredite abzubauen und ihre Anhäufung in Zukunft zu verhindern, wurde im Juli 2017 der "Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite in Europa"[34] des ECOFIN-Rates angenommen, und die Kommission ergänzte den Aufsichtsrahmen im März 2018 durch ein Maßnahmenpaket[35].

Schaffung eines neuen Krisenmanagementrahmens für ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Banken

38 Die Einführung eines Krisenmanagementrahmens für ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Banken ist ein wichtiger Schritt in puncto Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors. Obgleich Bankenausfälle auf jedem funktionierenden Markt auftreten, können sie erhebliche störende Auswirkungen auf die Wirtschaft haben, wenn kein adäquater Rahmen für eine geordnete Steuerung des Prozesses vorhanden ist. Um diesen Risiken zu begegnen, hat die EU einen umfassenden Krisenmanagementrahmen für Banken geschaffen, **bestehend aus der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und der Verordnung über den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus**.

---

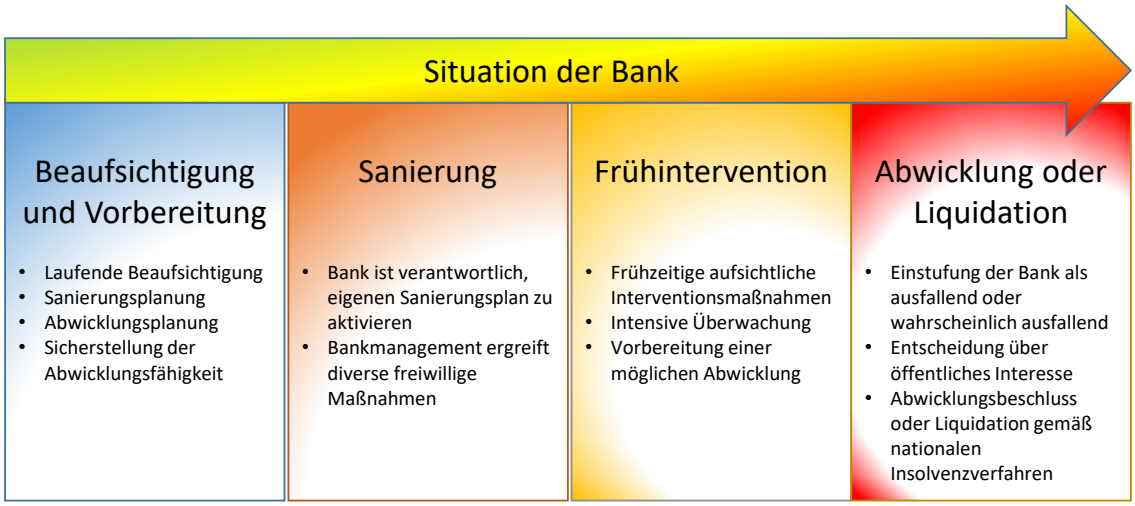
[33] Artikel 107 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (CRR).

[34] Pressemitteilung des Rates, "Bankensektor: Rat stellt Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite vor", 11. Juli 2017.

[35] Dokumentensammlung der Kommission über Maßnahmen zum Abbau der von NPL ausgehenden Risiken, 14. März 2018.

39 Der Krisenmanagementrahmen für Banken umfasst **vier zentrale Phasen** (siehe ***Abbildung 4***). In der Vorbereitungsphase überwachen die Aufsichtsbehörden die Banken, um etwaige Krisen frühzeitig zu erkennen. Gleichzeitig stellen die Abwicklungsbehörden sicher, dass alle Banken abwicklungsfähig und die Abwicklungspläne aktuell sind. Gerät eine Bank in Schwierigkeiten, können die Aufsichtsbehörden Frühinterventionsmaßnahmen ergreifen. Wenn sich die Lage dennoch verschlechtert, müssen die Aufsichts- oder Abwicklungsbehörden die Bank als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend einstufen. Die Abwicklungsbehörden müssen anschließend beurteilen, ob eine Abwicklung erforderlich und verhältnismäßig ist und im öffentlichen Interesse liegt und ein Abwicklungskonzept ausarbeiten (siehe ***Anhang II***). Falls eine Abwicklung nicht im öffentlichen Interesse liegt, wird die Bank gemäß einzelstaatlichen Insolvenzverfahren liquidiert.

Abbildung 4 – Vier Phasen des Krisenmanagements für Banken in der EU



Quelle: Europäischer Rechnungshof in Anlehnung an die EZB.

40 Der neue Abwicklungsrahmen sieht die Herabschreibung und Umwandlung von Kapitalinstrumenten[36] und das Bail-in-Instrument[37] vor, mit denen darauf abgezielt wird, die Last der Verluste von den Steuerzahlern auf die Anteilseigner und Gläubiger zu übertragen (die von möglichen Gewinnen profitiert hätten). Er umfasst außerdem drei **Abwicklungsinstrumente**: das Instrument der Unternehmensveräußerung, das Instrument des Brückeninstituts und das Instrument der Ausgliederung von Vermögenswerten. Zum Schutz des Rechts auf Privateigentum stellt der **Grundsatz "keine Schlechterstellung von Gläubigern"** sicher, dass kein Anteilseigner und/oder

[36] Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

[37] Artikel 27 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

Gläubiger bei einer Abwicklung schlechter behandelt wird als bei einer Liquidation gemäß nationalen Insolvenzvorschriften.

41 Eine zentrale Maßnahme zur Sicherstellung der Abwicklungsfähigkeit besteht darin, Banken zu verpflichten, ein ausreichendes Maß an Verlustabsorptionskapazität in Form der **Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten** vorzuweisen, da so der mögliche Einsatz des Bail-in-Instruments gewährleistet ist[38]. Die Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten besteht aus der Eigenkapitalanforderung und bail-in-fähigen Verbindlichkeiten in einer bestimmten Höhe, die verwendet werden könnten, um die Bank zu rekapitalisieren[39]. Eine weitere zentrale Maßnahme ist die Ermittlung und Beseitigung von wesentlichen Hindernissen, die der Abwicklung im Wege stehen[40].

42 Neben dem Bail-in-Instrument wird der Abwicklungsrahmen durch den SRF, die verpflichtenden Einlagensicherungssysteme und das vorgeschlagene EDIS vervollständigt, um Bankenausfälle geordnet zu bewältigen, ohne dass auf eine öffentliche Rettung zurückgegriffen werden muss, wodurch möglicherweise der Teufelskreis zwischen Banken und Staaten ausgelöst würde. Sie werden von der Branche vorfinanziert.

43 Alle oben genannten Abwicklungsmaßnahmen zielen darauf ab, den Teufelskreis zwischen Banken und Staaten zu durchbrechen und zu verhindern, dass Banken zu groß für eine Insolvenz werden. Laut der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Banken sollten öffentliche Mittel **nur "in der sehr außergewöhnlichen Situation einer Systemkrise" "als letztes Mittel" unter strengen Bedingungen und Auflagen eingesetzt werden**[41].

44 Sowohl **eine Liquidation als auch eine Abwicklung müssen mit den Vorschriften über staatliche Beihilfen in Einklang stehen, wenn öffentliche Mittel eingesetzt werden, einschließlich des SRF**. Die Vorschriften über staatliche Beihilfen sollen jeglichen Einsatz öffentlicher Mittel verhindern, der den Wettbewerb im Binnenmarkt

---

[38] Artikel 45 der Richtlinie 2014/59/EU vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.

[39] https://srb.europa.eu/en/content/mrel.

[40] Artikel 10 Absatz 7 der SRM-Verordnung.

[41] Artikel 37 Absatz 10 und Artikel 56 Absatz 3 der Richtlinie 2014/59/EU.

verzerren könnte[42]. Während und nach der Finanzkrise veröffentlichte die Kommission zahlreiche Auslegungsmitteilungen zur Anwendung der Vorschriften über staatliche Beihilfen[43]. Die Bankenmitteilung von 2013 wendet sie immer noch an.

Ein verbesserter EU-Rechtsrahmen für den Versicherungs- und den Altersversorgungssektor

45 Als Reaktion auf die Veränderungen bei Risikoumfeld und internationaler Regulierungsagenda[44], die Komplexität der Anlagetechniken und sektorübergreifende Entwicklungen hat die EU **im Rahmen der Solvabilität-II-Richtlinie neue mikroprudenzielle Vorschriften für Versicherungsunternehmen**[45] erlassen, die zu Folgendem geführt haben:

- Schaffung eines umfassenderen Rahmens für die Beaufsichtigung des Risikomanagements der Versicherungsunternehmen mit dem Ziel, die nationalen Aufsichtsstandards weiter zu harmonisieren;
- Einführung risikosensitiver Eigenkapitalanforderungen, ähnlich der reformierten Eigenkapitalquoten im Bankwesen, die sicherstellen sollen, dass einzelne Versicherungsunternehmen über das für ihre spezifischen Risikoprofile notwendige Kapital verfügen[46];
- Aufhebung der von den Mitgliedstaaten bezüglich der Zusammensetzung der Anlageportfolios von Versicherungsunternehmen auferlegten Beschränkungen. Stattdessen steht es Versicherungsunternehmen frei, gemäß dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht zu investieren, sofern die neuen Eigenkapitalanforderungen erfüllt sind;

---

[42] Artikel 107 und 108 AEUV.

[43] Mitteilungen der Kommission zu staatlichen Beihilfen für Banken und Finanzinstitute 2008-2013: IP/08/1495; IP/08/1901; IP/09/322; IP/08/1993; IP/09/1180; IP/10/1636; IP/11/1488; IP/13/672.

[44] Z. B. "The IAIS common structure for the assessment of insurer solvency", *International Association of Insurance Supervisors*, 2007, und "Insurance Core Principles 17 – Capital Adequacy", 2011.

[45] Richtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit.

[46] https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_15_3120.

- Einführung neuer qualitativer Anforderungen für Versicherungsunternehmen auf der Grundlage eines aufsichtlichen Überprüfungsverfahrens ("Säule 2") und Vorschriften für Marktoffenlegungen und aufsichtliche Berichterstattung ("Säule 3"). Seit 2016 sind Versicherungsunternehmen gehalten, die Risikobeträge ihrer Anlageportfolios und Versicherungstätigkeiten zu berechnen, eigene Risikoüberwachungssysteme einzurichten, eine marktkonforme Bewertung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten aufzubauen und ausreichend Kapital vorzuhalten, um die neuen Eigenkapitalquoten zu erfüllen;

- stärkere Zusammenarbeit zwischen den einzelstaatlichen Versicherungsaufsichtsbehörden und der EIOPA.

46 Im Bereich der betrieblichen Altersversorgung wurden neue Aufsichtsvorschriften mit der **EbAV-II-Richtlinie**[47] eingeführt, die darauf abzielt, die mikroprudenziellen Vorschriften für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) und den Schutz von Leistungsempfängern (zum Beispiel bessere Offenlegungen) in der EU zu modernisieren und weiter zu harmonisieren. Mit den neuen Aufsichtsvorschriften wird der Schwerpunkt auf die Unternehmenssteuerung und die Anforderungen an das Risikomanagement nach dem Vorbild der Solvabilität-II-Richtlinie erneuert. Es gibt z. B. neue Vorschriften für die eigene Risikobeurteilung, Vergütungspolitik, Schlüsselfunktionen, fachliche Qualifikation und persönliche Zuverlässigkeit sowie für die Verwahrung von Vermögenswerten.

Neue Vorschriften für Kapitalmärkte, Marktinfrastrukturen und die Kapitalmarktunion

47 Ein genauso wichtiger Bestandteil des Finanzsystems ist der Kapitalmarktsektor, der Finanzintermediäre aus dem Nichtbankenbereich (wie Investmentfonds/Wertpapierfirmen, bankfremde Kreditgeber und Special Investment Vehicles) umfasst. Nach der Krise von 2008 setzte die EU eine Vielzahl von Maßnahmen um, einschließlich folgender:

- **Neue EU-Vorschriften zur Stärkung der öffentlichen Aufsicht über Finanzprodukte und -intermediäre** – diese waren auf Aufsichtsanforderungen für nicht beaufsichtigte Unternehmen in der Vermögensverwaltungsbranche, Betreiber von Marktinfrastrukturen und Ratingagenturen ausgerichtet. Mit diesen Vorschriften wurden zudem neue Handels-, Clearing- und Abwicklungsverpflichtungen für Produkte auf den Großhandelsmärkten

[47] Richtlinie (EU) 2016/2341 vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV).

eingeführt, die während der Krise Transparenzprobleme hatten, sowie neue spezifische Aufsichtsmaßnahmen;

- **Vorschriften zur Behebung von Liquiditäts- und Hebelfinanzierungsrisiken im Hinblick auf alternative Investmentfonds (AIF)** – die EU nahm die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds[48] an, um Verwaltern von AIF bestimmte Regeln des umsichtigen Verhaltens aufzuerlegen. Die Anforderungen betreffen das Kapital-, Risiko- und Liquiditätsmanagement, die Bestellung einer einzigen Verwahrstelle und Vorschriften hinsichtlich der Transparenz für Anleger und Aufsichtsorgane. Hebeleffekte unterliegen einer besonderen Aufsicht;

- **Reformen der Derivate zur Verbesserung der Transparenz und Kontrolle der Derivatemärkte** – zahlreiche Transparenzanforderungen wurden eingeführt, um die Undurchsichtigkeit der Derivatemärkte zu reduzieren und Gegenparteiausfallrisiken einzudämmen, u. a.:

  — die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR)[49], die vorschreibt, dass bestimmte Kategorien von Derivaten, die in der EU oder an gleichwertigen Drittlandhandelsplätzen gehandelt werden, bessere Informationen zu Preisen, Liquidität und Risiken bereitstellen;

  — die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II)[50], in der harmonisierte Anforderungen für geregelte Märkte in der EU festgelegt werden;

  — die europäische Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen (EMIR)[51], mit der die Clearingpflicht für außerbörslich gehandelte Derivaten über eine zentrale Gegenpartei eingeführt wurde;

  — die Annahme neuer EU-Vorschriften zur Ermittlung und Festlegung spezifischer Aufsichtsregelungen für zentrale Gegenparteien aus

---

[48] Richtlinie 2011/61/EU vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds.

[49] Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente.

[50] Richtlinie 2014/65/EU vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente.

[51] Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

Drittländern[52], die für die EU oder für einen oder mehrere Mitgliedstaaten von systemischer Bedeutung sind;

— die Übertragung der Basler Standards betreffend höhere Eigenkapitalanforderungen für Banken, die mit nicht zentral gecleartem Derivaten handeln, in die Eigenkapitalverordnung (CRR II).

- **Reformen des Marktes für besicherte Kreditgeschäfte zur Erhöhung der Transparenz** – die Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften[53] bildete die wichtigste Reformmaßnahme der EU und zielte darauf ab, die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften zu verbessern, die von Gegenparteien mit Sitz in der EU durchgeführt werden (mit Ausnahme von Zentralbanken und Schuldenverwaltungsstellen)[54];

- **Aufsicht von Ratingagenturen auf EU-Ebene** – die Verordnung über Ratingagenturen[55] umfasst regulatorische Maßnahmen für die Registrierung und Beaufsichtigung von Ratingagenturen (durch die ESMA) und ihr Ziel ist eine stärkere Inanspruchnahme kleinerer Ratingagenturen und die Steigerung des Wettbewerbs;

- **Überwachung der systemischen Risiken für den Kapitalmarktsektor durch den ESRB** – eine der zentralen Prioritäten der Strategie des ESRB liegt in der Entwicklung einer makroprudenziellen Politik der EU zur Bewältigung von Risiken für die Finanzstabilität, die über den Bankensektor hinausgehen[56];

- **Die Verwirklichung der Kapitalmarktunion** – der Aktionsplan der Kommission, der 2015 lanciert und 2017 aktualisiert wurde und zum Ziel hat, die Kapitalmärkte

---

[52] Verordnung (EU) 2019/2099 vom 23. Oktober 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 hinsichtlich der für die Zulassung von zentralen Gegenparteien anwendbaren Verfahren und zuständigen Behörden und der Anforderungen für die Anerkennung zentraler Gegenparteien aus Drittstaaten.

[53] Verordnung (EU) 2015/2365 vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

[54] https://www.fsb.org/2013/08/r_130829b/ und https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20140923_occasional_paper_6.pdf.

[55] Verordnung (EU) Nr. 462/2013 vom 21. Mai 2013 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen.

[56] "Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper", ESRB, 2016.

der EU-Mitgliedstaaten zu vertiefen und besser zu integrieren. Dieser Plan sollte unter anderem kapitalsuchenden Unternehmen – insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen – den Gang an die öffentlichen Märkte erleichtern, die Anlagetätigkeit von Kleinanlegern und institutionellen Anlegern fördern und grenzübergreifende Investitionen erleichtern.

Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen

Mikroprudenzieller Rahmen für Banken und deren Aufsichtsbehörden

48 Folgende Entwicklungen haben im Hinblick auf die **Kapitaladäquanz** stattgefunden (siehe ***Abbildung 5***):

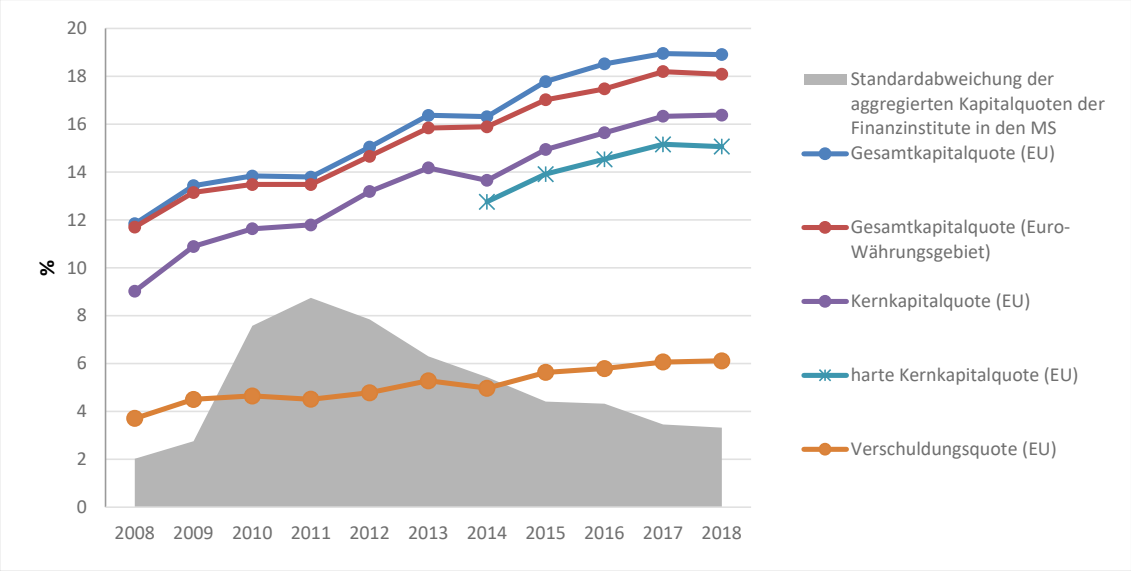
- **Die Gesamteigenkapitalquoten** in der EU **sind um rund 6 Prozentpunkte gestiegen.** Dieser Anstieg ist auf Kapitalerhöhungen (648 Milliarden Euro bzw. 33 % seit 2008) und eine niedrigere Risikoexposition (um 16 % seit 2008) zurückzuführen. Geringere Risikoexpositionen waren das Ergebnis sinkender Gesamtvermögenswerte und einer Abnahme des durchschnittlichen Risikogewichts der Forderungen von Banken.

- Die **Gesamtverschuldungsquoten sind um rund 2 Prozentpunkte gestiegen** und liegen weit über der künftigen Mindestanforderung von 3 %. Während die Gesamtzahlen auf deutliche Verbesserungen hinweisen, kann die Situation einzelner Banken abweichen und hängt von dem angemessenen Risikomanagement der Bank und von der Qualität des gehaltenen Kapitals ab.

- Durch die neuen Vorschriften der Eigenkapitalverordnung[57] und die vermehrte Kontrolle durch Aufsichtsbehörden wurde die **Qualität des Kapitals verbessert**, beispielsweise durch eine Erhöhung des Aktienkapitals.

[57] Verordnung (EU) Nr. 575/2013 vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen.

Abbildung 5 – Änderungen der Eigenkapital- und Verschuldungsquoten in der EU (2008-2018)



Hinweis: Die Verschuldungsquote wird berechnet als Verhältnis des Kernkapitals zur Summe der Vermögenswerte. Es handelt sich um einen Näherungswert für die regulatorische Verschuldungsquote, die derzeit in der EU gilt.

Quelle: CBD2-Datensatz der EZB.

49 Während etliche Basel-III-Anforderungen in der EU bereits angenommen wurden, steht die Umsetzung einiger der vom Basler Ausschuss im Dezember 2017 vereinbarten Reformen noch aus. Nach Schätzungen der EBA werden die Vorteile der noch umzusetzenden Elemente größer sein als die voraussichtlich geringen, vorübergehenden und mit der Zeit sinkenden Kosten. Die Reform soll die Schwere künftige Konjunktureinbrüche abmildern, indem sowohl die Wahrscheinlichkeit als auch die Intensität künftiger Bankenkrisen reduziert werden. Dennoch **müssten die Banken in der EU bis zu 124,8 Milliarden Euro an Kapital (oder Gewinnrücklagen) beschaffen, um Basel III vollständig umzusetzen**[58].

50 Im Hinblick auf das Liquiditätsmanagement hat die Einführung der Liquiditätsdeckungsquote die kurzfristige Liquidität von Banken verbessert, während die darauffolgende Einführung von Vorschriften für die strukturelle Liquiditätsquote dazu beigetragen hat, die Abhängigkeit von kurzfristen Refinanzierungen am Interbankenmarkt im Euro-Währungsgebiet zu verringern. Darüber hinaus hat die erhebliche Ausweitung der Liquiditätszuführungen vonseiten des Eurosystems den

[58] https://eba.europa.eu/eba-updates-estimates-impact-implementation-basel-iii-and-provides-assessment-its-effect-eu-economy.

Aufbau von Liquiditätspuffern im Bankwesen zu niedrigen Finanzierungskosten erleichtert. Diese Zuführungen hatte jedoch auch eine **Abhängigkeit einiger Banken von der Finanzierungsliquidität der Zentralbank** zur Folge, die im Falle einer Änderung der Geldpolitik ein Risiko für Banken darstellen kann[59].

51 Auch die Ergebnisse der von der EBA[60] und der EZB[61] 2018 durchgeführten Stresstests für europäische Banken zeigen trotz eines noch stärker adversen Szenarios als bei den Stresstests von 2016 **sogar unter ungünstigen makroökonomischen Bedingungen höhere Kapitalpuffer**. In einem Prüfungsbericht aus dem Jahr 2019 befand der Hof allerdings, dass die Tests 2018 anspruchsvoller hätten sein müssen: Erhebliche Systemrisiken – und bestimmte Länder und Variablen – waren einem geringen oder gar keinem Stress ausgesetzt[62].

52 Bei ihren Vor-Ort-Prüfungen und ihrer Überprüfung interner Modelle großer Banken stellte die EZB in einigen Bereichen **verschiedene Modellierungsverfahren und Mängel bei der Ermittlung von Risiken und der Berechnung ihrer Größe** fest (z. B. mangelnde Berücksichtigung der einschlägigen Risikofaktoren oder Mängel bei der Berechnung von tatsächlichen Verlusten bei Ausfall). Die EZB gab im Rahmen dieser Überprüfung an, dass sie die Banken aufgefordert habe, diesen Mängeln nachzugehen und Abhilfemaßnahmen zu ihrer Beseitigung zu ergreifen[63].

53 **Der aktuelle Rechtsrahmen stuft Forderungen gegenüber Staaten im Allgemeinen als de facto risikofrei ein** und verlangt weder eine Diversifizierung noch legt er eine Obergrenze fest (obwohl das Länderrisiko im Rahmen von Stresstests erfasst wurde)[64]. Dieses Vorgehen steht zwar mit der internationalen Basler Rahmenvereinbarung im Einklang, es besteht jedoch breiter Konsens darüber, dass Forderungen gegenüber Staaten im Allgemeinen – und hohe Konzentrationen an Forderungen gegenüber dem eigenen Staat im Besonderen – Risiken für Banken in der

---

[59] Siehe IWF-Länderbericht 18/226 "Euro Area Policies: Financial System Stability Assessment", Absatz 76.

[60] https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2018.

[61] https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ssm.pr190201~6114ab7593.en.html.

[62] https://www.eca.europa.eu/de/Pages/NewsItem.aspx?nid=12388.

[63] "Update on the Targeted Review of Internal Models (TRIM)", EZB, 21. November 2019.

[64] "Report on the regulatory treatment of sovereign exposures", ESRB, März 2015, S. 12.

Bankenunion bergen und eine grundlegende Quelle für Systemrisiken darstellen[65]. 2017 lag das durchschnittliche Kreditengagement großer internationaler Banken gegenüber Staaten bei 19,4 % ihrer Gesamtvermögenswerte und das kleiner und mittelgroßer Banken bei 28,1 %. Banken in der EU halten Forderungen gegenüber Staaten in Höhe von 4,15 Billionen Euro (Juni 2019), mit starkem Schwerpunkt auf inländischen Risikopositionen. 2018 schlug die Kommission eine Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere vor, um Anlegern zu helfen, ihre Forderungen gegenüber Staaten zu diversifizieren, aber es wurden keine Fortschritte bei der Durchbrechung dieses Teils des Teufelskreises zwischen Banken und Staaten erzielt[66].

Notleidende Kredite und Rentabilität der Banken

54 Der Gesamtbestand notleidender Kredite ist in der EU von einem Spitzenwert von 6,8 % der Gesamtdarlehen und -kredite Ende 2015 auf 2,7 % Ende 2019 gesunken[67]. Trotz erheblicher Fortschritte sind **in einigen Mitgliedstaaten die Bestände an notleidenden Krediten nach wie vor relativ hoch** (siehe ***Abbildung 6***). Auch die Anhäufung neuer notleidender Kredite muss verhindert werden[68]. Der Internationale Rechnungslegungsstandard 9 (IFRS 9) gilt als wichtiger Schritt, um eine frühzeitigere Erfassung von Kreditverlusten sicherzustellen, die auf erwarteten Kreditverlusten im Gegensatz zu dem vorherigen Ansatz zur Erfassung von Kreditverlusten bei deren Eintreten basiert. 2018 hat der SSM über 50 Vor-Ort-Prüfungen zu Kreditrisiken durchgeführt, die Mängel bei der Ermittlung von notleidenden Krediten und den entsprechenden notwendigen Wertberichtigungen ergaben[69].

---

[65] "Report on the regulatory treatment of sovereign exposures", ESRB, März 2015, S. 7 und S. 58; und Kasten 6 des Finanzstabilitätsberichts der EZB, Mai 2019.

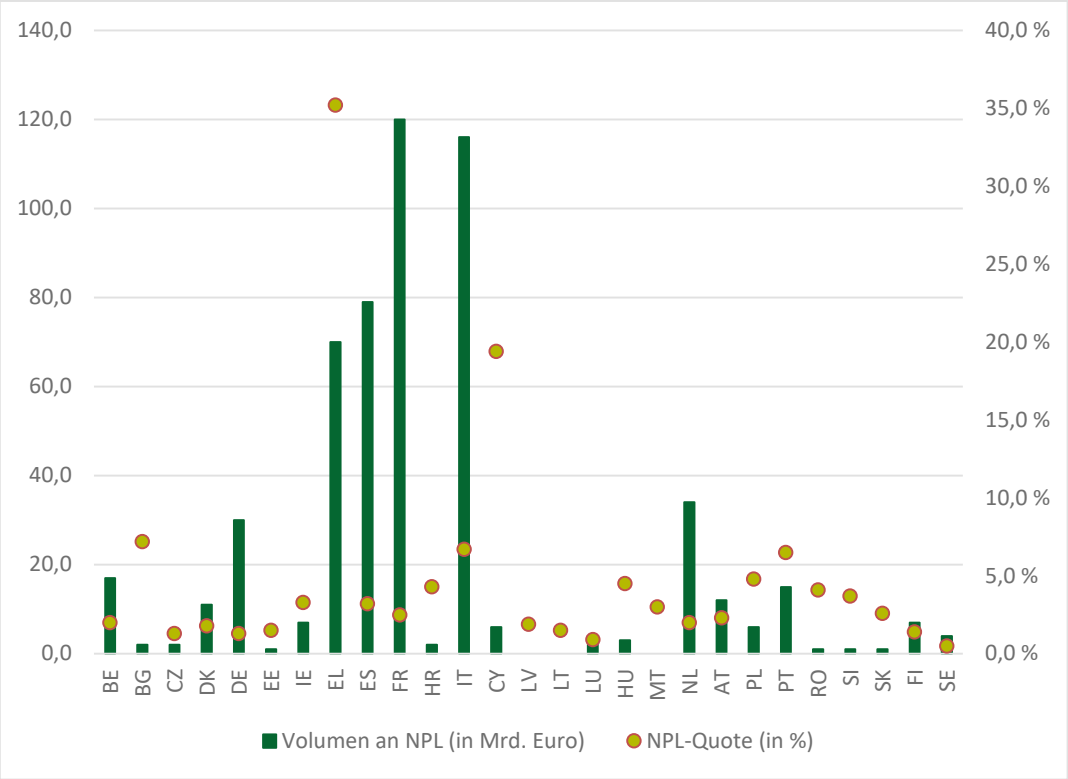
[66] Hochrangige Arbeitsgruppe, "Considerations on the further strengthening of the Banking Union including a common deposit insurance scheme", Juni 2019; und Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, "Discussion paper on the regulatory treatment of sovereign exposures", Dezember 2017.

[67] CBD2-Datensatz der EZB.

[68] EZB-Bankenaufsicht, "Aufsichtsprioritäten des SSM für 2020", 7. Oktober 2019.

[69] EZB, "On-site inspections 2018: key findings", 14. August 2019.

Abbildung 6 – Volumen an notleidenden Krediten (in Milliarden Euro) und Quote notleidender Kredite (Prozentsatz), nach Mitgliedstaaten, Stand: 4. Quartal 2019



Quelle: Europäischer Rechnungshof auf der Grundlage einer vorläufigen Analyse der EBA über die Auswirkungen von COVID-19 auf EU-Banken, Thematische Anmerkung EBA/REP/2020/17, Abbildung 12.

55 Zahlreiche Faktoren wie die Kosten der Reduzierung notleidender Kredite, die Überversorgung im Bankensektor, intensiver Wettbewerb, Digitalisierungskosten, ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld und die Kosten für die Einhaltung der Rechtsvorschriften haben zu einer **relativ geringen Rentabilität im Bankensektor geführt**[70]. Die aggregierten Eigenkapitalrenditen von Banken in der EU und im Euro-Währungsgebiet beliefen sich Ende 2018 im Durchschnitt auf 6 %, ein Wert, der unterhalb der Standardkapitalkosten von 8-10 % liegt[71]. Eine längere Phase geringer Rentabilität kann die Banken daran hindern, Kapitalpuffer aus Reserven aufzubauen oder Kapital zu beschaffen. Dadurch wird möglicherweise ihre Fähigkeit der Kreditvergabe an die Realwirtschaft, insbesondere nach einer Krise, eingeschränkt.

[70] Vortrag von Andrea Enria (EZB) auf der "CIRSF Annual International Conference", Lissabon, 4. Juli 2019.

[71] "Risk Assessment Questionnaire – Summary of Results", EBA, 2018.

Der neue Krisenmanagementrahmen für ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Banken

56 Am Aufbau der Abwicklungsfähigkeit aller Banken in der EU wird **nach wie vor gearbeitet** – ein Thema, das der Hof auch in der Prüfung des SRM behandelt. Obwohl die Banken Schritte unternehmen, um ihre Abwicklungsfähigkeit sicherzustellen[72], gilt Folgendes:

- die Abwicklungspläne wurden noch nicht abschließend ausgearbeitet[73];
- die MREL-Kapazität (Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten) wurde bisher noch nicht vollständig aufgebaut[74];
- in seinem Jahresarbeitsprogramm geht der SRB von der Feststellung möglicher Hindernisse für die Abwicklungsfähigkeit im Jahr 2020 aus, rechnet jedoch damit, dass es mehrere Jahre dauern wird, alle wesentlichen Hindernisse zu beseitigen[75];
- der SRB legte dar, welche Maßnahmen die Banken im Hinblick auf die Ermittlung potenzieller Hindernisse treffen müssen[76].

57 Bei der Prüfung des Krisenmanagements für Banken durch die EZB stellte der Hof **Mängel bei den Verfahren der EZB zur Krisenerkennung** fest. So fehlten beispielsweise klare Kriterien und Indikatoren, und die Verfahren wurden nicht auf Hinweise auf eine wesentliche Verschlechterung der Finanzlage einer Bank hin durchgeführt[77]. Die EZB weist darauf hin, dass sie als Reaktion auf die Feststellungen des Berichts inzwischen zahlreiche Folgemaßnahmen ergriffen hat. Eine angemessene Zusammenarbeit zwischen Aufsichts- und Abwicklungsbehörden ist wichtig, um

---

[72] Rede von Elke König, Vorsitzende des SRB, vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments, 3. Dezember 2019.

[73] Ziffer 146 des Sonderberichts Nr. 23/2017 des Hofes: "Einheitlicher Abwicklungsausschuss: Erste Schritte auf dem anspruchsvollen Weg zur Bankenunion sind getan, es ist jedoch noch ein weiter Weg bis zum Ziel".

[74] "Quantitative MREL report 2020", EBA, S. 15.

[75] Abbildung 5 des Sonderberichts Nr. 23/2017 des Hofes und Jährlicher Tätigkeitsbericht 2019 des SRB, S. 15.

[76] "Expectations for banks", Einheitlicher Abwicklungsausschuss, März 2020.

[77] Sonderbericht Nr. 02/2018 des Hofes: Die Effizienz der Verwaltung der EZB auf dem Gebiet des Krisenmanagements für Banken, Ziffer 125.

sicherzustellen, dass das Krisenmanagement ordnungsgemäß funktioniert[78]. Obgleich eine Mitteilung über eine Frühintervention den SRB in die Lage versetzen soll, eine Abwicklung vorzubereiten, kann eine Bank jedoch auch dann als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend eingestuft werden, wenn keine Frühintervention stattgefunden hat, was 2017 der Fall war[79]. Darüber hinaus wurden von der Kommission **Überschneidungen bei den Aufsichtsbefugnissen und den Frühinterventionsbefugnissen** festgestellt[80].

58 Die Leitlinien der EBA legen nahe, dass eine Bank ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend ist, wenn sie gegen die Anforderungen an den Prozess der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung bezüglich des Gesamtkapitals und etwaige Aufsichtsanforderungen verstößt. Das war allerdings in der Praxis nicht der Fall. Da bei der FOLTF-Bewertung alle relevanten Umstände geprüft werden sollten, ist die EZB der harmonisierten EBA-Leitlinie nicht immer gefolgt (beispielsweise hat sie Verstöße gegen Regelungen zur Unternehmensführung nicht berücksichtigt, da sie diese nicht in ihre eigenen internen Arbeitsanweisungen zur Umsetzung der EBA-Leitlinie aufgenommen hat)[81].

59 Bei der Prüfung des öffentlichen Interesses wird festgestellt, ob die Abwicklung verhältnismäßig und notwendig ist oder ob die Bank liquidiert werden sollte. Die **Prüfungen des öffentlichen Interesses, die in der EU von den Abwicklungsbehörden vorgenommen werden, werden jedoch mitunter unterschiedlich durchgeführt** und können deshalb zu unterschiedlichen Schlüssen und Konsequenzen führen. Während einige nationale Abwicklungsbehörden beispielsweise 2015 sogar die Abwicklung sehr kleiner Banken als im öffentlichen Interesse einstuften[82], entschied der SRB 2017, eine

---

[78] Sonderbericht Nr. 02/2018 des Hofes, Ziffer 34.

[79] Sonderbericht Nr. 02/2018 des Hofes, Ziffer 34.

[80] "Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013", COM(2017) 591 final, S. 19.

[81] Sonderbericht Nr. 02/2018 des Hofes, Ziffer 108.

[82] Z. B. Banco Internacional do Funchal S.A. in Portugal, Panellinia Bank S.A. und Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. in Griechenland: https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds, und Andelskassen J.A.K. Slagelse in Dänemark (2016), Banco Internacional do Funchal S.A. in Portugal (2015), Panellinia Bank S.A. und Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. in Griechenland (2015): https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds.

Abwicklung der Banca Popolare di Vicenza S.p.A. und der Veneto Banca S.p.A. – obwohl größer– sei nicht im öffentlichen Interesse, da der Ausfall der Institute wahrscheinlich keine erheblichen negativen Auswirkungen auf die Finanzstabilität hätte[83]. Im Gegensatz zu dieser Bewertung entschied die Kommission, dass die staatliche Beihilfe mit dem Binnenmarkt vereinbar sei, da es notwendig sei, eine beträchtliche Störung der Wirtschaft des Mitgliedstaats zu beheben[84].

60 Die **Unterschiede bei den nationalen Insolvenzvorschriften für Banken** bilden eine weitere Schwierigkeit bei den Bewertungen. Diese Vorschriften variieren von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat, obgleich ein Mindestmaß an Harmonisierung gegeben ist[85]. Die Mitgliedstaaten der Bankenunion wandten zudem Abwicklungsinstrumente und besondere nationale Liquidationsvorschriften statt der vorgesehenen regulären Insolvenzverfahren unter der Leitung eines Liquidators oder Verwalters an[86] und schufen so de facto einen Abwicklungsrahmen, der Teil ihrer nationalen Insolvenzverfahren ist. Da eine Abwicklung mit nationalen Insolvenzverfahren verglichen werden muss, um das öffentliche Interesse und einen möglichen Verstoß gegen den Grundsatz "keine Schlechterstellung von Gläubigern" festzustellen[87], verursachen diese Unterschiede zahlreiche Probleme bei der Abwicklung von Banken und können zu einer ungleichen Behandlung von ausfallenden oder wahrscheinlich ausfallenden Banken und ihren Gläubigern führen[88].

61 Bis Ende 2019 war das Instrument der Herabschreibung und Umwandlung nur einmal im Rahmen einer Abwicklung in der Bankenunion zur Anwendung gekommen, nämlich für die Abwicklung der Banco Popular Español. Durch die Abwicklung wurden öffentliche Mittel und somit das Geld der Steuerzahler erfolgreich geschützt.

---

[83] "Beschluss zur Bewertung der Bedingungen für eine Abwicklung der Veneto Banca S.p.A.", SRB/EES/2017/11, S. 11, 23. Juni 2017; und "Beschluss zur Bewertung der Bedingungen für eine Abwicklung der Banca Popolare di Vicenza S.p.A.", SRB/EES/2017/12, S. 11, 23. Juni 2017.

[84] Europäische Kommission, Entscheidung über die staatliche Beihilfe Nr. SA.45664 (2017/N) vom 25. Juni 2017, Absatz 49.

[85] Richtlinie 2001/24/EG vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten.

[86] Artikel 2 Absatz 1 Nummer 47 der Richtlinie 2014/59/EU.

[87] Artikel 73 der Richtlinie 2014/59/EU.

[88] Rede von Elke König vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments, 5. Mai 2020, https://srb.europa.eu/en/node/978.

Andererseits setzen die Mitgliedstaaten nach wie vor öffentliche Mittel ein, um Banken zu retten oder zu schützen, obwohl dies auf außergewöhnliche Situationen in Systemkrisen begrenzt ist:

- **Rettungsmaßnahmen im Rahmen nationaler Insolvenzverfahren** – Mitgliedstaaten verwenden öffentliche Mittel, um nationale Insolvenzverfahren zu unterstützen;

- **Rettungsmaßnahmen durch Rekapitalisierungen** – Mitgliedstaaten nutzen vorbeugende Rekapitalisierungen[89] und Rekapitalisierungen, die nicht als staatliche Beihilfe eingestuft werden (da sie auf Marktbedingungen beruhen), um Banken zu unterstützen, die ihre Eigenkapitalanforderungen nicht erfüllen;

- **Unterstützung durch öffentliche Garantien** – diese werden nicht als staatliche Beihilfe betrachtet, da sie auf Marktbedingungen basieren, um den Verkauf von notleidenden Krediten zu fördern.

EU-Rechtsrahmen für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung

62 Trotz des vorhandenen Aufsichtsrahmens auf EU-Ebene weichen **einige technische Vorschriften für Versicherungen** in den einzelnen Mitgliedstaaten nach wie vor voneinander ab. Der Hof stellte fest, dass die **Qualität der Aufsicht und Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden erhebliche Unterschiede aufweist**. Während die EIOPA bedeutende Anstrengungen unternommen hat, um eine kohärente, eng begleitende und umfassende Aufsicht in allen Mitgliedstaaten[90] zu fördern, ist die Aufsichtsarbitrage weiterhin Realität[91] und die aufsichtliche Konvergenz stellt nach wie vor eine Herausforderung dar.

63 **Die Eigenkapitalausstattungen lagen sowohl in Bezug auf das Solvenzkapital als auch in Bezug auf die Eigenkapitalquote über der Mindestanforderung.** Ende 2018 lag die Gesamtausstattung in allen Mitgliedstaaten über dem Minimum, es bestehen jedoch nach wie vor erhebliche Unterschiede. Diese spiegeln zum Teil die **uneinheitliche Anwendung** der neuen Anforderungen wider, etwa die Anforderungen in Bezug auf die nationalen Rechnungslegungsvorschriften, der Steuer- und Sozialversicherungsgesetze.

---

[89] Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe d Ziffer iii der Richtlinie 2014/59/EU.

[90] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes, Ziffern 96-97.

[91] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes, Kasten 3 und Ziffern 26-27.

64 Die EU-Vorschriften befassen sich nicht mit der Ermittlung und besonderen Beaufsichtigung/Abwicklung und der Sanierung von systemrelevanten Versicherungsunternehmen. Es gibt außerdem **keinen gemeinsamen Sicherungsmechanismus auf EU-Ebene, um die Abwicklung oder Liquidation von Versicherungsunternehmen zu finanzieren**[92]. Versicherungsunternehmen werden unter nationalen Rahmenbedingungen abgewickelt, für die ausschließlich die inländischen Aufsichtsbehörden zuständig sind[93]. Sowohl die EIOPA[94] als auch der ESRB[95] haben die Kommission aufgefordert, eine Mindestharmonisierung nationaler Sanierungs- und Abwicklungsrahmen für Versicherungen und Rückversicherungen in der EU herbeizuführen. Die Kommission hat darauf hingewiesen, dass eine entsprechende Initiative neben der Überprüfung des Solvabilität-II-Rahmens in Vorbereitung ist.

65 In laufenden politischen Debatten wird auf die Notwendigkeit hingewiesen, **zusätzliche Vorschriften für das Management und die Beaufsichtigung von konzentrierten Risiken** wie die Konzentration von Forderungen gegenüber Staaten festzulegen. EU-Versicherungsunternehmen sind einem höheren Länderrisiko ausgesetzt als Banken[96], insbesondere in Mitgliedstaaten mit einer höheren Gesamtverschuldung[97]. Die EIOPA überwacht diese Art von Risikopositionen in ihren Stabilitätsberichten.

66 Nur wenige Mitgliedstaaten verfügen über Sicherungssysteme für Versicherungen, um Versicherungsnehmer vor insolventen Versicherungsunternehmen zu schützen. In seinem Bericht zur EIOPA stellte der Hof fest, dass der **Verbraucherschutz von der Rechtsstruktur des Versicherungsunternehmens**

---

[92] "Opinion to the institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States", EIOPA, 5. Juli 2017, S. 14; und "Recovery and resolution for the EU insurance sector: a macroprudential perspective", ESRB, August 2017, S. 4 und 7.

[93] Solvabilität-II-Richtlinie vom 25. November 2009, Artikel 267-296.

[94] https://www.eiopa.europa.eu/content/institutions-eu-harmonisation-recovery-and-resolution-frameworks-reinsurers.

[95] https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817_recoveryand resolution.en.pdf.

[96] EZB, Finanzstabilitätsbericht, Mai 2019, S. 100.

[97] EIOPA, "Investment behaviour report", 16. November 2017, S. 13.

abhängt[98]. Die Kommission prüft derzeit gemeinsam mit der EIOPA, ob ein europäisches Netz nationaler Sicherungssysteme für Versicherungen eingerichtet werden sollte.

67 Im Rahmen der laufenden Konsultationsverfahren der Kommission zur Überarbeitung der Solvabilität-II-Richtlinie vertreten die EIOPA und der ESRB die Auffassung, dass in den **EU-Rechtsvorschriften makroprudenzielle Strategien fehlen**, die im Versicherungswesen an unterschiedlichen Stellen entlang einer Kette von Ereignissen greifen könnten, um eine Anhäufung systemischer Risiken zu verhindern[99]. Gleicher Ansicht sind der Finanzstabilitätsrat und die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS)[100].

68 Was die betriebliche Altersversorgung betrifft, so hatten **zahlreiche Mitgliedstaaten die Umsetzung der neuen EbAV-II-Richtlinie** am 1. Juni 2020 noch nicht abgeschlossen[101].

69 Die Vermögenswerte von leistungsorientierten oder hybriden EbAV machten Ende 2014 rund 80 % der Investitionen dieser Einrichtungen aus[102]. Niedrige Renditen erklären zum Teil, warum die **Solvabilität betrieblicher Altersversorgungen** Ende 2018 **insgesamt fragil war und nahe des vorgeschriebenen Schwellenwerts lag**[103]. Der EIOPA-Stresstest aus dem Jahr 2017 zeigte zudem, dass die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung im Durchschnitt nicht über genügend Vermögenswerte verfügen, um ihren Altersversorgungsverbindlichkeiten nachzukommen und dass die Auswirkungen der im Durchschnitt unterkapitalisierten Altersversorgungssysteme[104]

---

[98] Sonderbericht Nr. 29/2018 des Hofes, Ziffer 29.

[99] EIOPA Consultation Paper zur Überarbeitung von Sovency II im Jahr 2020 (Kapitel 11), ESRB-Papier zu makroprudenziellen Vorschriften, Maßnahmen und Instrumenten für Versicherungen, 2018; Antwort auf das Konsultationspapier der EIOPA zur Überprüfung von Solvency II 2020, 2020.

[100] Erklärung des Finanzstabilitätsrats zum Thema "Finalisation of IAIS holistic framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector", 14. November 2019.

[101] https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status_en.

[102] Anhang 1 des "IORPs Stress Test Report 2015", EIOPA, 2015.

[103] "Financial Stability Report", EIOPA, Juni 2019, S. 38.

[104] "2017 IORP Stress Test Report", EIOPA, 13. Dezember 2017, Ziffern 243 und 235.

erhebliche negative Folgen für die Leistungsempfänger haben können[105]. Der von der EIOPA 2019 durchgeführte Stresstest ergab bessere Deckungsquoten, ging jedoch immer noch von nachteiligen Auswirkungen auf Mitglieder und Leistungsempfänger – oder Trägerunternehmen – im geprüften Stressszenario aus[106].

Kapitalmärkte, Marktinfrastrukturen und die Kapitalmarktunion

70 Da die Kapitalmärkte in der EU noch verhältnismäßig unterentwickelt sind (z. B. im Vergleich zu den USA), hat sich die EU zum Ziel gesetzt, **den Anteil der Kapitalmarktfinanzierung im Verhältnis zur Bankenfinanzierung zu erhöhen, um die Kapitalkosten für Unternehmen zu senken und Home-Bias-Risiken abzumildern, indem sie mehr grenzüberschreitende Investitionen und die Diversifizierung erleichtert**. Dies sollte die Krisenfestigkeit stärken und eine schnellere Erholung und ein schnelleres Wachstum begünstigen. Eine vertiefte Integration der Kapitalmärkte, flankiert von enger integrierten Bankensystemen, kann dazu beitragen, grenzüberschreitende Kapitalströme aufrechtzuerhalten und Investitionen in Mitgliedstaaten unterstützen, die unter großen asymmetrischen makroökonomischen Schocks leiden.

71 Der ESRB hat die Entwicklung einer makroprudenziellen EU-Politik für die Finanzintermediation durch Nichtbanken als eine zentrale Priorität in seiner Strategie festgelegt[107]. Es gibt zudem eine Expertengruppe zur Finanzintermediation durch Nichtbanken, die die Risiken in dem/den Sektor(en) überwacht. **Derzeit ist kein Rahmen vorhanden, um den in diesem Sektor ermittelten systemischen Risiken auf harmonisierte Art und Weise zu begegnen.** Der Rahmen zur Überwachung systemischer Risiken in diesem Sektor entsteht nach und nach, zum Beispiel indem der ESRB der ESMA empfiehlt, eine Orientierungshilfe für eine makroprudenzielle Begrenzung von Hebelfinanzierungen zu entwickeln[108]. Der ESRB hat auf verbleibende **Datenlücken hingewiesen, die eine umfassendere Risikobewertung in einigen Teilen des Sektors der Finanzintermediation durch Nichtbanken verhindern** (z. B. einen

---

[105] "European Semester Thematic Factsheet on the adequacy and sustainability of pensions", Europäische Kommission, November 2016, S. 9.

[106] "Occupational pensions stress test 2019", EIOPA, 2019.

[107] "Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper", ESRB, 2016.

[108] "Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken zu Liquiditäts- und Hebelfinanzierungsrisiken von Investmentfonds", ESRB, 2018.

Mangel an ausreichenden Daten zur Hebelfinanzierung durch Nichtbanken und Verflechtungen zwischen Banken und anderen Finanzintermediären)[109].

72 Obwohl die Verwalter alternativer Investmentfonds Risikomanagementmaßnahmen ergreifen müssen, Stresstests unterliegen und Berichtspflichten erfüllen müssen, enthält die Richtlinie für AIF keine Begrenzungen des Umfangs von Hebelfinanzierungen. In einem Überprüfungsbericht von 2019 wurde festgestellt, dass **die angestrebten Ziele der meisten Vorschriften der Richtlinie über die Verwaltung alternativer Investmentfonds effizient und wirksam erreicht wurden**[110]. Aufsichtliche Bedenken in Bezug auf die Hebelfinanzierung gab es jedoch auch in der Zeit nach der Krise immer wieder, zum Beispiel im Hinblick auf *Collateralised Loan Obligations*[111].

73 2018 vertrat der ESRB die Auffassung, dass Inkongruenzen zwischen der Liquidität der Aktiva offener Investmentfonds und ihren Rücknahmeprofilen in Stressphasen zu durch die Erfüllung von Rücknahmeanträgen ausgelösten verlustreichen Notverkäufen führen können, die möglicherweise andere Finanzmarktteilnehmer beinträchtigen, die die dieselben Aktiva oder Aktiva mit korrelierten Risiken halten. **Die Hebelfinanzierung kann die Wirkung negativer Marktbewegungen verstärken.** Der ESRB hat der ESMA und der Kommission empfohlen, zur Steuerung dieser Risiken ein makroprudenzielles Aufsichtsinstrumentarium einzurichten[112]. Risiken der Hebelfinanzierung kann beispielsweise begegnet werden, indem für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren ein einheitlicher Berichtsrahmen geschaffen wird und die bestehenden Möglichkeiten zur Begrenzung des Umfangs von Hebelfinanzierungen für alternative Investmentfonds besser genutzt werden.

---

[109] "NBFI Monitor", ESRB, 2019.

[110] "Report on the operation of the alternative investment fund managers directive", Europäische Kommission, 2019.

[111] https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-study-exposure-eu-fund-industry-clos.

[112] "Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken zu Liquiditäts- und Hebelfinanzierungsrisiken von Investmentfonds", ESRB/2017/6, 7. Dezember 2017. Die ESMA hat eine Konsultation zu dem Entwurf ihres Leitfadens zur Behebung von Hebelfinanzierungsrisiken im AIF-Sektor eingeleitet: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967_consultation_paper_on_guidelines_on_art_25_aifmd.pdf.

74 Der **Aktionsplan zur Kapitalunion**, der 2015 von der Kommission angenommen und 2017 in ihrer Halbzeitbilanz erweitert wurde[113], enthält mehr als 71 Maßnahmen (davon gehen 33 auf den Aktionsplan zur Kapitalunion und 38 auf die Halbzeitüberprüfung zurück). Für jede Maßnahme wurde eine indikative Frist vorgegeben. In der Halbzeitbilanz wurden zudem neun prioritäre Maßnahmen festgelegt.

75 2019 berichtete die Kommission, sie habe die meisten Maßnahmen des Aktionsplans zur Kapitalunion umgesetzt, es seien jedoch auch in Zukunft Maßnahmen notwendig, insbesondere aufgrund von neuen Prioritäten im Zusammenhang mit dem ökologischen und digitalen Wandel und dem Brexit[114]. Allerdings kann die **Kapitalmarktunion** auch durch weitere Maßnahmen auf EU-Ebene **nicht umgesetzt werden, es sei denn, diese werden zur Vertiefung der Kapitalmärkte durch weitreichende und ambitionierte nationale Reformen ergänzt**[115].

76 Der Hof untersucht die Umsetzung des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion derzeit in einer gesonderten Prüfung.

---

[113] Mitteilung über die "Halbzeitbilanz des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion", COM(2017) 292 final, 8. Juni 2017.

[114] "Kapitalmarktunion: Fortschritte beim Aufbau eines Kapitalbinnenmarkts für eine starke Wirtschafts- und Währungsunion", COM(2019) 136 final, 15. März 2019, S. 3-4.

[115] "A Capital Market Union for Europe", IWF, SDN/19/07, September 2019.

Reaktion der EU auf die Staatsschuldenkrise

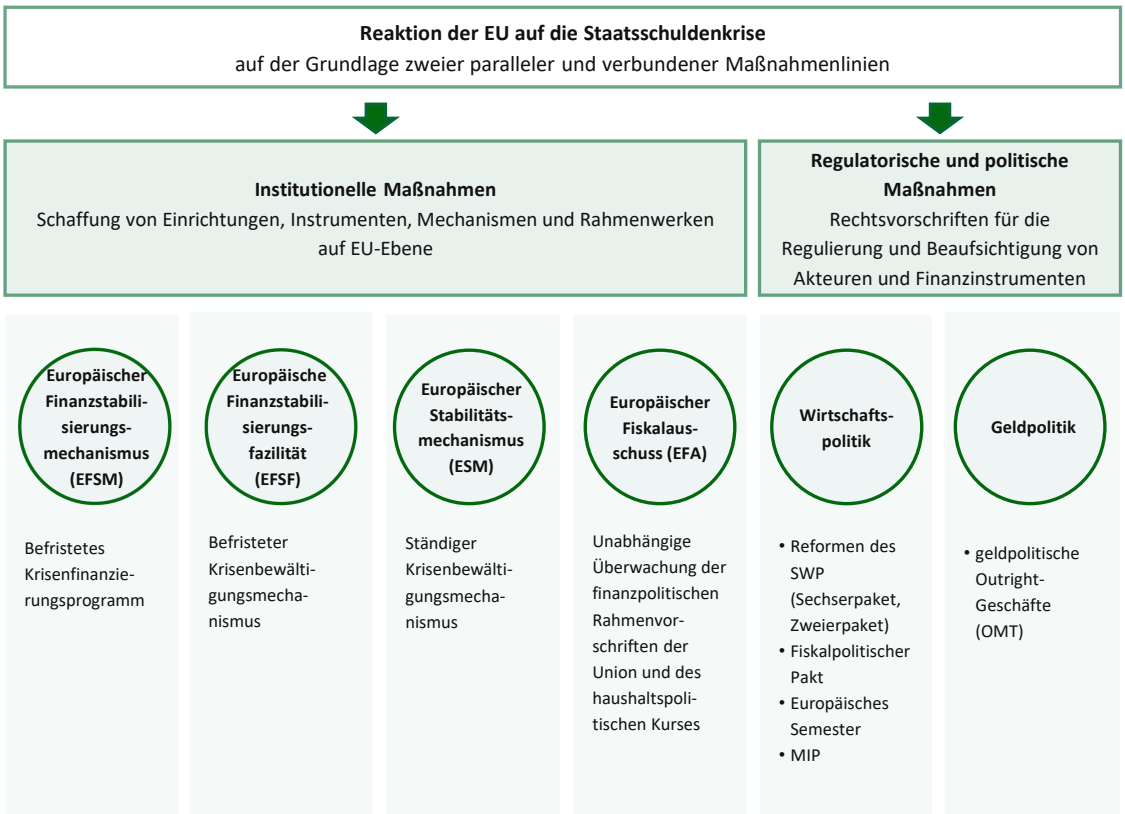
Überblick

77 Zu den Defiziten des Finanzsystems, die sich hauptsächlich auf globaler Ebene zeigten, kamen einige EU-spezifische Herausforderungen hinzu, die dazu führten, dass aus der Finanzkrise in der EU eine Staatsschuldenkrise wurde (siehe Ziffern ***13-17***). Zur Bewältigung der Krise wurden – sowohl auf haushaltspolitischer Ebene als auch auf Bankenebene – zahlreiche Initiativen auf den Weg gebracht, darunter (siehe ***Abbildung 7***):

- **institutionelle Maßnahmen:** der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) und der Europäische Fiskalausschuss (EFA);

- **politische Maßnahmen**: Sechserpaket und Zweierpaket zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP), Organisation des Europäischen Semesters, Einführung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (MIP) und Festlegung von Mindestanforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen, der fiskalpolitische Pakt und geldpolitische Outright-Geschäfte durch die EZB.

Abbildung 7 – Reaktion der EU auf die Staatsschuldenkrise



Quelle: Europäischer Rechnungshof.

Institutionelle Maßnahmen zur Bewältigung der Staatsschuldenkrise

Wichtigste Entwicklungen

78 Der **EFSM** wurde im Jahr 2010[116] als befristetes Finanzierungsprogramm der EU eingeführt. Das Ziel bestand darin, Mitgliedstaaten, die aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse, die sich ihrer Kontrolle entziehen, von gravierenden wirtschaftlichen oder finanziellen Störungen betroffen oder ernsthaft bedroht sind, finanziellen Beistand zu leisten. Unterstützung konnte über Darlehen oder Kreditlinien bereitgestellt werden, unter Berücksichtigung der möglichen Nutzung der Zahlungsbilanzfazilität; über dieses bestehende Instrument wurde nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten bereits mittelfristiger finanzieller Beistand gewährt.

[116] Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus.

79 Die **EFSF** war ein vorübergehender Krisenbewältigungsmechanismus, der 2010 eingerichtet wurde. Das damit verfolgte Ziel war die Sicherung der Finanzstabilität durch die Bereitstellung finanzieller Unterstützung für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, hauptsächlich in Form von Darlehen. Die EFSF wurde 2012 durch den ESM abgelöst und steht **nicht länger für die Bereitstellung weitere finanzieller Hilfe zur Verfügung**. Sie kann jedoch weiterhin

- Darlehensrückzahlungen von begünstigten Ländern erhalten;
- Zins- und Tilgungszahlungen an Inhaber von EFSF-Anleihen leisten;
- ausstehende Anleihen verlängern.

80 Der **ESM** wurde 2012 durch einen Vertrag zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets[117] als ständige zwischenstaatliche Organisation eingerichtet. Zweck des ESM ist es, Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die von schwerwiegenden Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind, finanzielle Hilfe bereitzustellen. Diese Hilfe wird nur dann gewährt, wenn dies **unabdingbar ist, um die Finanzstabilität der ESM-Mitglieder oder des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren**. Der ESM gewährt Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, unter strikten, dem gewählten Finanzhilfeinstrument angemessenen und mit der Kommission und dem Empfänger erörterten Auflagen. Unter bestimmten Umständen kann der ESM Finanzinstitute, die im Euro-Währungsgebiet systemrelevant sind, auch direkt rekapitalisieren. Die Kommission und der ESM bewerten regelmäßig die Rückzahlungsrisiken der begünstigten Mitgliedstaaten, deren Finanzhilfeprogramme beendet sind. Der Hof hat eine Prüfung eingeleitet, bei der ermittelt werden soll, wie wirksam die Überwachung der Kommission nach Beendigung der Programme ist.

81 Im Jahr 2015 richtete die Kommission den Europäischen Fiskalausschuss (**EFA**)[118] ein. Zu seinen Aufgaben gehört die Stärkung des bestehenden Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung, indem er eine jährliche Bewertung der Umsetzung der finanzpolitischen Rahmenvorschriften der Union und der Angemessenheit des auf

---

[117] Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, 2. Februar 2012.

[118] Beschluss (EU) 2015/1937 der Kommission vom 21. Oktober 2015 zur Einrichtung eines unabhängigen beratenden Europäischen Fiskalausschusses, und Beschluss (EU) 2016/221 der Kommission vom 12. Februar 2016 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2015/1937 zur Einrichtung eines unabhängigen beratenden Europäischen Fiskalausschusses.

Ebene des Euro-Währungsgebiets und auf nationaler Ebene verfolgten haushaltspolitischen Kurses vornimmt.

Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen

82 Seit 2008 haben mehrere Mitgliedstaaten mit finanziellen Schwierigkeiten Darlehen von **der EU** (Ungarn, Lettland und Rumänien aus der Zahlungsbilanzfazilität und Irland und Portugal aus dem EFSM) sowie aus **zwischenstaatlichen Rettungsfonds** erhalten (Griechenland aus der Darlehensfazilität für Griechenland, Griechenland, Irland und Portugal aus der EFSF und Zypern, Griechenland und Spanien aus dem ESM):

- In seinem Bericht über makrofinanziellen Beistand[119] stellte der Hof fest, dass **die Kommission nicht auf die Verwaltung makrofinanzieller Hilfsprogramme vorbereitet war** und empfahl einen institutionsweiten Rahmen für die schnelle Mobilisierung von personellen und technischen Mitteln sowie horizontale Kohärenzprüfungen der makroökonomischen Konditionalität.

- In dem genannten Bericht sowie in seinem zweiten Bericht zum Krisenmanagement[120] empfahl der Hof zudem, dass **die allgemeinen Verfahren für die Ausgestaltung von Hilfsprogrammen und die Funktion der Programmbedingungen durch die Vorbereitungen der Kommission verbessert bzw. verdeutlicht werden sollten.** Er betonte ferner die **Bedeutung der Entwicklung solider Kooperationsabkommen zwischen der Kommission und den anderen** beteiligten **internationalen Interessenträgern**, wie der EZB und dem IWF. Im Zuge dieser Analyse stellte der Hof fest, dass diesbezüglich Entwicklungen in den Beziehungen zwischen der Kommission, der EZB, dem ESM und den ESA stattgefunden haben.

83 In seinem Sonderbericht über die EU-Anforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen[121] gelangte der Hof zu dem Ergebnis, dass die **Struktur und das Mandat des EFA Spielraum für Verbesserungen hinsichtlich seiner Unabhängigkeit**

---

[119] Sonderbericht Nr. 18/2015 des Hofes: "Finanzieller Beistand für Länder in Schwierigkeiten".

[120] Sonderbericht Nr. 17/2017 des Hofes: "Die Rolle der Kommission in der griechischen Finanzkrise".

[121] Sonderbericht Nr. 22/2019 des Hofes: "Die EU-Anforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen müssen weiter verschärft und ihre Anwendung muss besser überwacht werden".

lassen und dass die Kommission die Vorschläge und Empfehlungen des EFA ignorieren kann, ohne dies angemessen begründen zu müssen.

Politische Maßnahmen zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung

Wichtigste Entwicklungen

84 Der **SWP** ist ein seit 1997 geltendes Regelwerk[122], mit dem sichergestellt werden soll, dass die öffentlichen Finanzen der EU-Mitgliedstaaten solide sind und ihre haushaltspolitischen Maßnahmen koordiniert werden, indem Obergrenzen für das nationale Haushaltsdefizit und die Staatsverschuldung festgelegt werden, die so genannten "Maastricht-Kriterien".

- Der SWP umfasst zwei Komponenten:
  - die **präventive Komponente**, die darauf abzielt, sicherzustellen, dass die haushaltspolitischen Maßnahmen der EU-Mitgliedstaaten solide und abgestimmt sind, indem Parameter und Haushaltsziele festgelegt werden;
  - die **korrektive Komponente**, die sich auf das **Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (VÜD)** bezieht[123] und mit dem Vertrag von Maastricht eingeführt wurde, um dafür zu sorgen, dass die Mitgliedstaaten angemessene politische Maßnahmen ergreifen, um übermäßige Defizite zu korrigieren. Im Rahmen der korrektiven Komponente gelten strengere Haushaltsziele für Mitgliedstaaten, deren Haushaltsdefizit oder Schuldenstand die im SWP festgelegte Obergrenze (3 % bzw. 60 % des BIP) überschreitet. Seit seiner Einführung wurde gegen 25 Mitgliedstaaten ein Defizitverfahren eingeleitet[124]. Finanzielle Sanktionen wurden bisher

[122] Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt, Amsterdam, 17. Juni 1997.

[123] Artikel 126 AEUV.

[124] https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en.

allerdings nicht verhängt. Alle VÜD wurden geschlossen, mit Ausnahme des Verfahrens in Rumänien, das seit 2020 dem Defizitverfahren unterliegt.

- Mit dem **Sechserpaket** aus dem Jahr 2011[125] und dem **Zweierpaket** aus dem Jahr 2013[126] wurden sowohl an der präventiven als auch an der korrektiven Komponente des SWP zahlreiche Änderungen vorgenommen. Mit diesen Rechtsvorschriften

  — wurde ein Ausgabenrichtwert für die jährliche Erhöhung der Ausgaben eines Mitgliedstaats ohne Anrechnung einnahmenseitiger Maßnahmen eingeführt;

  — wurde das Europäische Semester eingerichtet, anhand dessen die Überwachung der Haushalts- und Wirtschaftspolitik in der EU koordiniert und der Zeitpunkt, zu dem strategiepolitische Empfehlungen an die Mitgliedstaaten gerichtet werden, besser gewählt werden soll;

  — wurde festgelegt, dass das VÜD nur eingeleitet werden darf, wenn der übermäßige Schuldenstand nicht ausreichend in Richtung Referenzwert (60 % des BIP) abgebaut wird;

  — wurde die Auferlegung gestaffelter Sanktionen von bis zu 0,5 % des BIP des jeweiligen Mitgliedstaats beibehalten;

  — wurden ein gemeinsamer Haushaltszeitplan und die Korrektur übermäßiger Defizite für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets eingeführt;

  — wurden neue Vorschriften für eine verstärkte Überwachung während der Laufzeit der Programme und nach Beendigung der Programme in Bezug auf Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets eingeführt.

85 Zur Behebung einiger Mängel, die der durch das Sechserpaket verstärkte haushaltspolitische Steuerungsrahmen der EU immer noch aufwies, traten 2013 der zwischenstaatliche Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion und insbesondere dessen Titel III, der sogenannte **fiskalpolitische Pakt,** in Kraft. Er besteht im Wesentlichen in der Annahme nationaler Haushaltsregeln, die eng mit denjenigen der präventiven Komponente des SWP verknüpft sind und führt insbesondere eine Regel des ausgeglichenen Haushalts und

[125] Verordnungen (EU) Nr. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011 und Richtlinie 2011/85/EU.

[126] Verordnung (EU) Nr. 472/2013 und Verordnung (EU) Nr. 473/2013.

einen automatisch einsetzenden Korrekturmechanismus auf nationaler Ebene im Falle eines Verstoßes gegen diese Regel ein.

86 Das **Europäische Semester** ist ein Ex-ante-Zyklus der wirtschafts- und haushaltspolitischen Koordinierung der EU-Mitgliedstaaten und wurde mit dem Sechserpaket im Rahmen einer umfassenderen Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung der EU eingeführt. **Es umfasst die Bewertung der Haushalts- und Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und die Unterbreitung diesbezüglicher Empfehlungen in Übereinstimmung mit dem SWP, dem MIP und der Unionspolitik für Wachstum und Beschäftigung.** Alle Mitgliedstaaten, mit Ausnahme derjenigen, die ein makroökonomisches Anpassungsprogramm durchlaufen, nehmen am Europäischen Semester teil, indem sie mit der Kommission in einen eingehenden Dialog über ihre nationale Wirtschaftspolitik treten. Das Hauptziel besteht darin, eine nachhaltige Haushaltspolitik sicherzustellen, makroökonomische Ungleichgewichte zu überwachen und zu korrigieren und strukturpolitische Maßnahmen für Wachstum und Beschäftigung zu empfehlen.

87 Das **MIP** wurde im Rahmen des Sechserpakets eingeführt. Damit wird das Ziel verfolgt, makroökonomische Ungleichgewichte der EU-Mitgliedstaaten, die nicht nur die wirtschaftliche Stabilität der betreffenden Mitgliedstaaten, sondern auch die des Euro-Währungsgebiets oder der EU insgesamt beeinträchtigen können, zu ermitteln, zu verhindern und letztendlich zu beheben. Die Kommission hat einen **Anzeiger für Haupt- und Nebenbestandsgrößen sowie Materialflussindikatoren mit dazugehörigen Schwellenwerten** eingerichtet, die Aufschluss über kurz- und langfristige Verschlechterungen und die Anhäufung makroökonomischer Ungleichgewichte geben. Je nachdem, ob einer der Schwellenwerte überschritten wurde, ergeben sich daraus drei mögliche Szenarien für einen Mitgliedstaat:

- **kein makroökonomisches Ungleichgewicht**, wenn die makroökonomische Situation solide ist;
- **makroökonomisches Ungleichgewicht gefolgt von** Empfehlungen für **präventive Maßnahmen**; oder
- **übermäßiges makroökonomisches Ungleichgewicht** mit negativen Folgen für andere Mitgliedstaaten, das möglicherweise zur Einleitung des **Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht** führt und die Umsetzung von Korrekturmaßnahmen erfordert. Kommt ein Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets den Empfehlungen des Rates dauerhaft und wiederholt nicht nach, kann eine Reihe von Sanktionen gegen ihn verhängt werden. Bisher wurde noch kein Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht eingeleitet.

88 Die EZB spielte in der Zeit nach der Staatsschuldenkrise ebenfalls eine zentrale Rolle im Euro-Währungsgebiets. Ein wichtiger Wendepunkt für das Vertrauen in den Markt und die Krisenbewältigung war die Erklärung des EZB-Präsidenten Mario Draghi im Jahr 2012[127], dass "die EZB bereit [sei], alles Notwendige zu tun, um den Euro zu erhalten". Im Rahmen des Programms für geldpolitische Outright-Geschäfte kann die EZB Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets auf dem offenen Markt für Länder kaufen, die ein Anpassungsprogramm durchlaufen (EFSF, ESM). Dieses Programm wurde eingeführt, um eine ordnungsgemäße Transmission der Geldpolitik und deren Einheitlichkeit sicherzustellen und um zu gewährleisten, dass diese Geschäfte unter bestimmten Rahmenbedingungen durchgeführt werden[128]. Nach der Zusage der EZB, alles Notwendige zu tun, um den Euro zu erhalten, und dem Anlaufen des Programms für geldpolitische Outright-Geschäfte stabilisierten sich die Renditeaufschläge von Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets.

Erzielte Fortschritte und zentrale Herausforderungen

89 Bei seinen Prüfungen der haushaltspolitischen Koordinierung[129] stellte der Hof fest, dass die **wirtschaftspolitische Steuerung auf EU-Ebene** immer komplexer wird, die Durchsetzung der Vorschriften schwer umzusetzen ist und in hohem Maße vom Ermessen und dem fachlichen Urteil der Kommission und in weiterer Folge des Rates abhängt. Er gelangte ferner zu dem Ergebnis, dass die Flexibilitätsbestimmungen, wenn sie kumulativ angewendet werden, möglicherweise verhindern, dass rechtzeitig die Haushaltspuffer und der Policy-Mix gebildet werden, um gleichzeitig Stabilität und Wachstum zu gewährleisten. Hinzu kommt, dass die Staatsverschuldung einiger Mitgliedstaaten nach wie vor hoch ist.

---

[127] Rede von Mario Draghi, Präsident der EZB auf der *Global Investment Conference* in London am 26. Juli 2012.

[128] Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012 "Technical features of Outright Monetary Transactions".

[129] Sonderbericht Nr. 10/2016 des Hofes "Weitere Verbesserungen sind erforderlich, um die wirksame Anwendung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit zu gewährleisten", Sonderbericht Nr. 03/2018 des Hofes "Prüfung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (MIP)"; Sonderbericht Nr. 18/2018 des Hofes: "Wird das Hauptziel der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts erreicht?"; Sonderbericht Nr. 22/2019 des Hofes "Die EU-Anforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen müssen weiter verschärft und ihre Anwendung muss besser überwacht werden".

90 Bei seiner Prüfung des MIP im Jahr 2018 kam der Hof zu dem Schluss, dass das Verfahren im Allgemeinen gut ausgestaltet ist und auf qualitativ hochwertigen Analysen beruht. Er wies allerdings auf die **Herausforderungen bei der Aktivierung der Durchsetzungskomponente des Verfahrens (EIP)** und auf die diesbezüglichen politischen Erwägungen hin, die bei der Umsetzung eines solchen Rahmens zum Tragen kommen. Darüber hinaus zeigt der Warnmechanismusbericht 2019 der Kommission[130] über makroökonomische Ungleichgewichte der Mitgliedstaaten **anhaltende oder aufkommende wirtschaftliche Ungleichgewichte in wichtigen Bereichen**, wie private und öffentliche Verschuldung, Auslandsvermögensstatus, Wohnungsmarkt und die Arbeitslosenquoten in bestimmten Mitgliedstaaten.

91 Die Prüfung des **Europäischen Semesters** bestätigte, dass im Zuge des Verfahrens relevante länderspezifische Empfehlungen erstellt werden, um mittelfristige Haushaltsziele, makroökonomische Ungleichgewichte und andere notwendige Strukturreformen anzugehen. Obwohl bei der Umsetzung von mehr als zwei Dritteln der länderspezifischen Empfehlungen "einige Fortschritte" erzielt wurden, zeigt der **geringe Anteil der von den Mitgliedstaaten vollständig umgesetzten Empfehlungen**, dass weitere Anstrengungen notwendig sind, um die Durchführung wichtiger und notwendiger Reformen zu beschleunigen. Zuständig sind dafür hauptsächlich die Mitgliedstaaten.

92 Zusammen ergibt sich aus diesen Prüfungen ein gemeinsamer Aspekt in Bezug auf die bestehenden Herausforderungen sowie die Notwendigkeit, alle auf EU-Ebene zur Verfügung stehenden Überwachungsverfahren vollumfänglich zu nutzen, um die **Koordinierung auf EU-Ebene wirksamer zu gestalten**.

---

[130] Bericht der Kommission – "Alarmmechanismusbericht 2019 (erstellt gemäß den Artikeln 3 und 4 der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte)", COM(2018) 758 final.

Auswirkungen der COVID-19-Krise und erste politische Reaktion der EU

93 Die wirtschaftliche Lage der EU veränderte sich erheblich, als Europa im März dieses Jahres von der COVID-19-Pandemie getroffen wurde. COVID-19 stellt **eine erhebliche Bedrohung für die öffentliche Gesundheit in der EU dar, und die ergriffenen Ausgangsbeschränkungen verursachten einen großen wirtschaftlichen Schock** (***Anhang III*** zeigt in der zweiten Spalte die Kosten der Finanz- und der Staatsschuldenkrise im Zeitraum 2008-2017 und in der dritten Spalte die anfänglichen (zum Teil geschätzten) Kosten der Maßnahmen zur Bewältigung die COVID-19-Pandemie).

94 Die Gesundheitsmaßnahmen und Ausgangsbeschränkungen infolge von COVID-19 führten zu Störungen in den Bereichen Produktion, Dienstleistungen und globale Lieferketten und hatten Auswirkungen auf Schlüsselsektoren wie Tourismus, Verkehr und Handel. Nach Angaben der Kommission wird das **BIP der EU dieses Jahr voraussichtlich um 7,4 % (7,7 % im Euro-Währungsgebiet) sinken und damit stärker schrumpfen als während der Finanz- und der Staatsschuldenkrise 2008-2012 und 2021 um 6 % (6,3 % im Euro-Währungsgebiet) wachsen**[131].

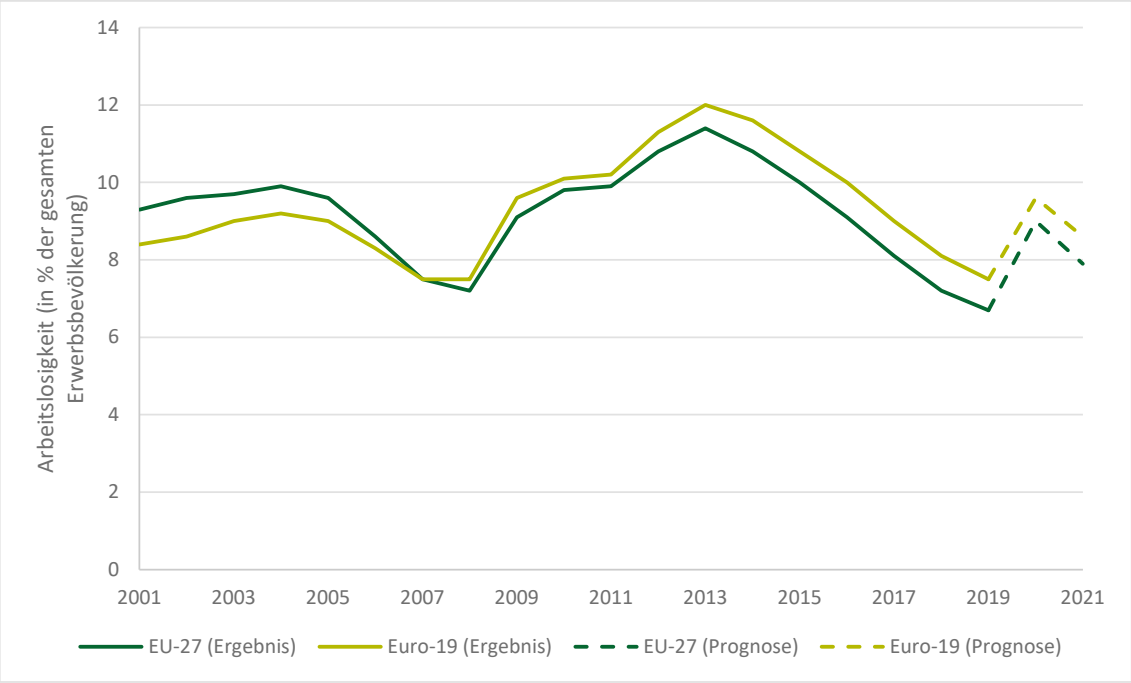
Finanzsektor

Erste Auswirkungen der COVID-19-Krise

95 Die Banken sind mit einer besseren Kapitalausstattung und mit einem besseren Liquiditätsmanagement in die COVID-19-Krise gegangen als in die vorherigen Krisen. Die Ausgangsbeschränkungen führten **zu einem erheblichen Einnahmenverlust von Unternehmen** sowie zu einer **steigenden Kreditnachfrage und zu Risiken von Unternehmensausfällen. Höhere Arbeitslosenquoten** (siehe ***Abbildung 8***) können zudem Schuldnerausfälle bei privaten Krediten und Hypotheken zur Folge haben, was sich möglicherweise auf die Immobilienpreise auswirkt.

[131] Frühjahrsprognose 2020 der Europäischen Kommission vom 6. Mai 2020: "Tiefe und ungleichmäßige Rezession, ungewisse Erholung".

Abbildung 8 – Arbeitslosenquote (Anzahl der Arbeitslosen in Prozent der gesamten Erwerbsbevölkerung im Alter von 15-74 Jahren im Zeitraum 2001-2021)



Quelle: Eurostat und Frühjahrsprognose 2020 der Europäischen Kommission.

96 Folglich werden die **Banken** in den nächsten Jahren **aller Wahrscheinlichkeit nach mit einem höheren Anteil an notleidenden Krediten und Verlusten aus notwendigen privaten Umschuldungen konfrontiert sein**. Nach vorläufigen Schätzungen, in denen die Auswirkungen der politischen Maßnahmen nicht berücksichtigt werden, geht die EBA davon aus, dass die durchschnittliche Deckungsquote der notleidenden Kredite einen ähnlichen Stand erreichen wird wie nach der Krise im Zeitraum 2008-2012[132].

97 Die einschlägigen Mechanismen müssen bei Bedarf unbedingt ihre Funktion erfüllen, insbesondere im Kontext der durch den Ausbruch von COVID-19 ausgelösten Krise. Das Ausmaß, in dem die Banken von der derzeitigen Krise betroffen sein werden, hängt vor allem von der Entwicklung der Krise und der anschließenden Konjunkturerholung, dem vor der Krise verfügbaren Eigenkapital der Banken, ihrem Engagement in den am stärksten betroffenen Sektoren und der entsprechenden Höhe der öffentlichen Unterstützung für die Realwirtschaft ab.

[132] "The EU banking sector: first insights into the COVID-19 impacts", EBA, 25. Mai 2020.

98 Infolge der Pandemie kam es zu einer **hohen Volatilität auf den Kapitalmärkten und zu einer weiteren Abflachung der Euro-Swapkurve** (Swaps werden zur Zinsabsicherung eingesetzt und aus der Swapkurve lässt sich die erwartete Entwicklung des Zinssatzes ableiten) mit einem erheblichen Rückgang des Marktwerts von Finanzanlagen und einem Anstieg des Marktwerts langfristiger Versicherungen und Pensionsleistungszusagen, was **negative Auswirkungen auf das Versicherungswesen und das Rentensystem hat**. Die Ergebnisse der aktuellsten Stresstests für den Versicherungssektor zeigen[133], dass unter den geprüften Stressszenarien die Solvabilitätsquoten der Mehrzahl der Versicherungsunternehmen angemessen waren. Die Pensionsfonds, auch Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV), wiesen 2019 leichte Verbesserungen bei den Deckungsquoten (Aktive decken Passiva) auf, hatten aber nach wie vor mit dem anhaltend niedrigen Zins- und Renditenumfeld zu kämpfen, das sich negativ auf die Rentabilität ihrer Investitionen und die Bewertung der leistungsorientierten Verpflichtungen auswirkte[134].

99 Der ESRB, die ESMA und die EIOPA haben Maßnahmen zur Behebung systemischer Schwachstellen im Zusammenhang mit COVID-19 gefordert[135]. Die ESMA berichtete insbesondere, dass die hohe Volatilität und die inhärenten Bewertungsprobleme, die durch die COVID-19-Pandemie hervorgerufen wurden, **in einigen Segmenten des Investmentfondssektors zu Liquiditätsengpässen geführt haben**. Sie brachte auch ihre Unterstützung für die Empfehlung des ESRB betreffend die gezielte Aufsichtstätigkeit der zuständigen nationalen Behörden in Bezug auf Investmentfonds zum Ausdruck, die mit besonders großen Risikopositionen im Bereich der Unternehmensverschuldung und der Immobilien belastet sind, und betonte die Bedeutung eines raschen und wirksamen Einsatzes von Instrumenten des Liquiditätsmanagements durch Investmentfonds mit geringeren Beständen an liquiden Vermögenswerten. Die EIOPA hat ebenfalls mehrere Initiativen ergriffen[136]. Dazu gehören die Veröffentlichung einer Erklärung zur Ausschüttung von Dividenden und variablen Vergütungsmodellen im Kontext von COVID-19 oder der Aufruf an Versicherungsunternehmen und Vermittler die Auswirkungen der Pandemie auf Kunden zu mindern. Mit Blick auf die EbAV betonte die EIOPA, dass auf die Folgen der

---

[133] "2018 insurance stress test report", EIOPA, S. 6.

[134] "2017 IORP Stress Test Report", 13. Dezember 2017, Rn. 243 und 235; "2019 IORP Stress Test Report 19/673", EIOPA, 17. Dezember 2019, S. 15-48.

[135] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232_statement_esrb_recommendation.pdf.

[136] Siehe die vollständige Liste der von der EIOPA ergriffenen COVID-19-Maßnahmen auf https://www.eiopa.europa.eu/browse/covid-19-measures.

COVID-19-Pandemie für die Pensionsfonds geachtet werden müsse. Dies gelte für die Fortführung der Geschäftstätigkeit, insbesondere für Leistungszahlungen und eingehende Beiträge, Auswirkungen auf die Liquiditäts- und Kapitalausstattung, sowie potenzielle langfristige nachteilige Folgen der Entscheidung von EbAV-Mitgliedern, zu einem ungünstigen Zeitpunkt auf Ersparnisse zuzugreifen oder die Investitionsoption zu wechseln.

Erste Reaktion der EU

100 Die nationalen Behörden beschlossen umgehend, antizyklische und andere makroprudenzielle Kapitalpuffer freizugeben, wodurch **die Fähigkeit der Banken zur Kreditvergabe an die Realwirtschaft und zum Auffangen unerwarteter Verluste verstärkt wurde** (siehe ***Anhang IV*** und ***Anhang V***). Die EU und die nationalen Behörden ergriffen auch andere **Maßnahmen zur Erhöhung der Darlehenskapazität**, einschließlich vorübergehender Erleichterungen bei den Kapital- und Liquiditätsanforderungen, der Verlängerung der Übergangsbestimmungen zur Milderung der Auswirkungen der Bildung höherer Wertberichtigungen nach IFRS 9 auf das regulatorische Eigenkapital und einer flexibleren aufsichtsrechtlichen Behandlung öffentlich garantierter Kredite[137]. Die Aufsichtsbehörden sind auch weiterhin dafür verantwortlich, das Kreditrisiko der Banken, die Höhe der Wertminderungen und der notleidenden Kredite sowie deren Auswirkungen zu überwachen. Nur so lässt sich sicherstellen, dass ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Banken rechtzeitig ermittelt werden.

101 Die EZB forderte die Banken auf, bis mindestens Oktober 2020 keine Dividenden auszuschütten, um weitere Kapazitäten zur Abfederung von Verlusten während der Pandemiekrise zu schaffen.

102 Um einen Ausgleich zwischen der notwendigen Abwicklungsfähigkeit aller Banken und der Entlastung des Sektors in Krisenzeiten zu schaffen, entschied der SRB, bestimmte Informations- oder Datenanforderungen oder von den Banken zu erbringende Leistungen im Abwicklungsplanungszyklus 2020 zurückzustellen, die wichtigsten Standardberichte, die zur Berechnung der MREL-Anforderungen erforderlich sind, jedoch beizubehalten. Der SRB gab an, einen zukunftsorientierten Ansatz für Banken anwenden zu wollen, die Schwierigkeiten bei der Erreichung der MREL-Ziele haben, bevor die neuen Beschlüsse in Kraft treten. Er kündigte ferner an,

---

[137] Bankenpaket zur Erleichterung der Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen in der EU, Europäische Kommission, 28. April 2020.

dass er Banken, die Schwierigkeiten bei der Erreichung ihrer Ziele haben, **vorübergehende Erleichterungen bei den MREL**-Anforderungen gewähren wird[138].

103 Am 28. April veröffentliche die Kommission eine **erläuternde Mitteilung**[139], in der sie sich in Übereinstimmung mit dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht für **eine flexiblere Anwendung der Vorschriften aussprach**, einschließlich der Flexibilität für öffentliche und private Moratorien für Darlehensrückzahlungen[140] und für Aufsichtsmaßnahmen, mit denen es den Banken gestattet wird, vorübergehend ihre Liquiditäts- und Kapitalpuffer zu nutzen.

104 Die Kommission schlug auch **eine Reihe von Änderungen der Eigenkapitalverordnung im Hinblick auf außergewöhnliche befristete Maßnahmen vor**, die eine zweijährige Verlängerung der derzeitigen Übergangsregelungen zur Milderung der Auswirkungen des IFRS 9 auf das regulatorische Eigenkapital der Banken und eine einjährige Verschiebung der neuen Anforderungen an die Verschuldungsquote der überarbeiteten Eigenkapitalverordnung (CRR II) umfassen[141].

105 Die Europäischen Aufsichtsbehörden und der SSM ergreifen derzeit verschiedene Maßnahmen und stellen den Behörden in den Mitgliedstaaten, die für die verschiedenen Sektoren innerhalb des Finanzsystems zuständig sind, Orientierungshilfen zur Koordinierung zur Verfügung. Die Kommission wies darauf hin, dass die **Europäischen Aufsichtsbehörden dafür sorgen müssen, dass die zuständigen nationalen Behörden im Falle der Anwendung eines flexiblen Ansatzes in den**

---

[138] Blogposts des SRB vom 1. April, 8. April und 17. Juni 2020 sowie Rede von Sebastiano Laviola, Mitglied des SRB-Präsidiums, bei der Konferenz der Finanzinstitute am 2. Juni 2020.

[139] "Corona-Krisenmaßnahmen: Bankenpaket der Kommission soll Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen in der EU erleichtern", Europäische Kommission, 28. April 2020.

[140] "Guidelines on treatment of public and private moratoria in light of COVID-19 measures",EBA, 2. April 2020.

[141] Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

verschiedenen Mitgliedstaaten kohärent vorgehen und gleiche Bedingungen am Binnenmarkt gewährleisten müssen[142].

Haushalts- und Wirtschaftspolitik

Erste Auswirkungen der COVID-19-Krise

106 Die COVID-19-Krise wird zu einer **erheblichen Verschlechterung des Haushaltsdefizits** (siehe ***Abbildung 9***) und der **Staatsverschuldung** (siehe ***Abbildung 10***) führen, da sie erheblichen Druck auf die Staatsausgaben und -einnahmen in den Mitgliedstaaten ausübt. Insbesondere haben die Regierungen Maßnahmen zur Rettung systemischer Wirtschaftsakteure, zur Unterstützung von Unternehmen und zur allgemeinen sozialen Unterstützung ergriffen. Überdies kann eine Kreditunterstützung für Unternehmen, die durch Garantien der Mitgliedstaaten und der EU abgesichert ist, **mittelfristig zu höheren Haushaltsausgaben führen**. Die Krise kann sich daher auf die Mitgliedstaaten ungleich auswirken und die Unterschiede zwischen ihnen verschärfen (nach Angaben der Kommission werden sich diese Unterschiede in der Tatsache widerspiegeln, dass die **Rezession in einigen Mitgliedstaaten fast 10 % betragen wird, während sie durchschnittlich bei 6-7,5 % liegen wird**)[143].

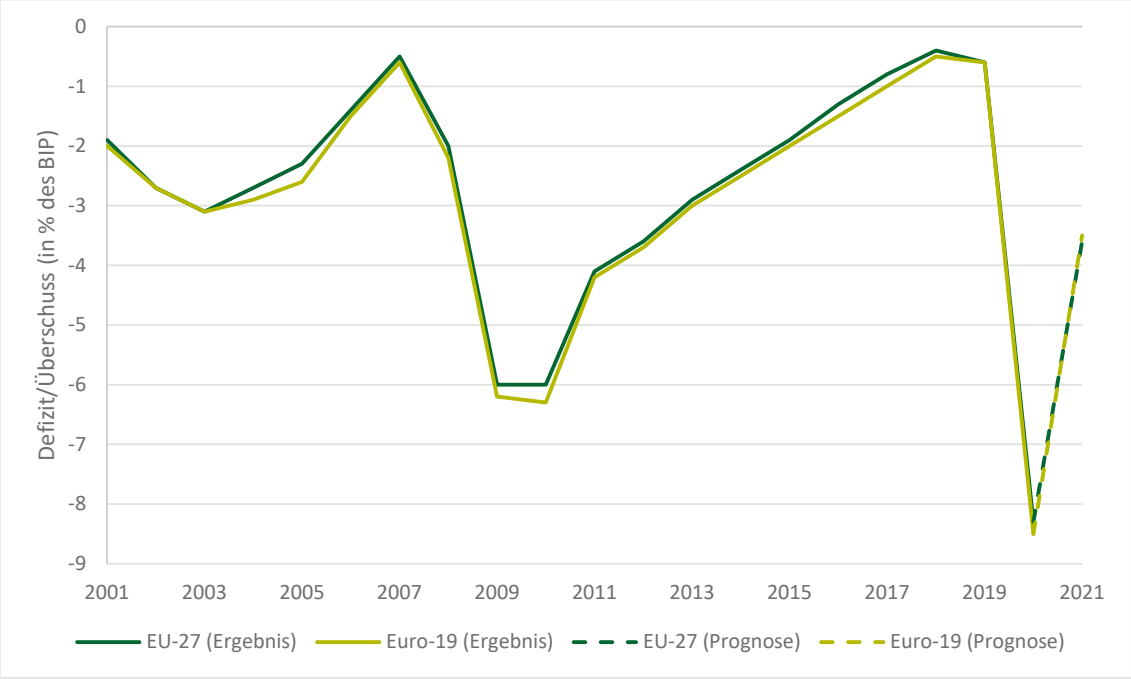
107 Das **Programm der EZB zum Ankauf von Vermögenswerten** sorgt für eine angemessene Transmission der Geldpolitik. Der für alle Mitgliedstaaten bestätigte Anspruch auf **Kreditlinien im Rahmen des ESM** gibt ebenfalls Gewissheit, dass Unterstützung für die Mitgliedstaaten verfügbar wäre, um diesen Druck teilweise zu verringern.

---

[142] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0169&rid=2.

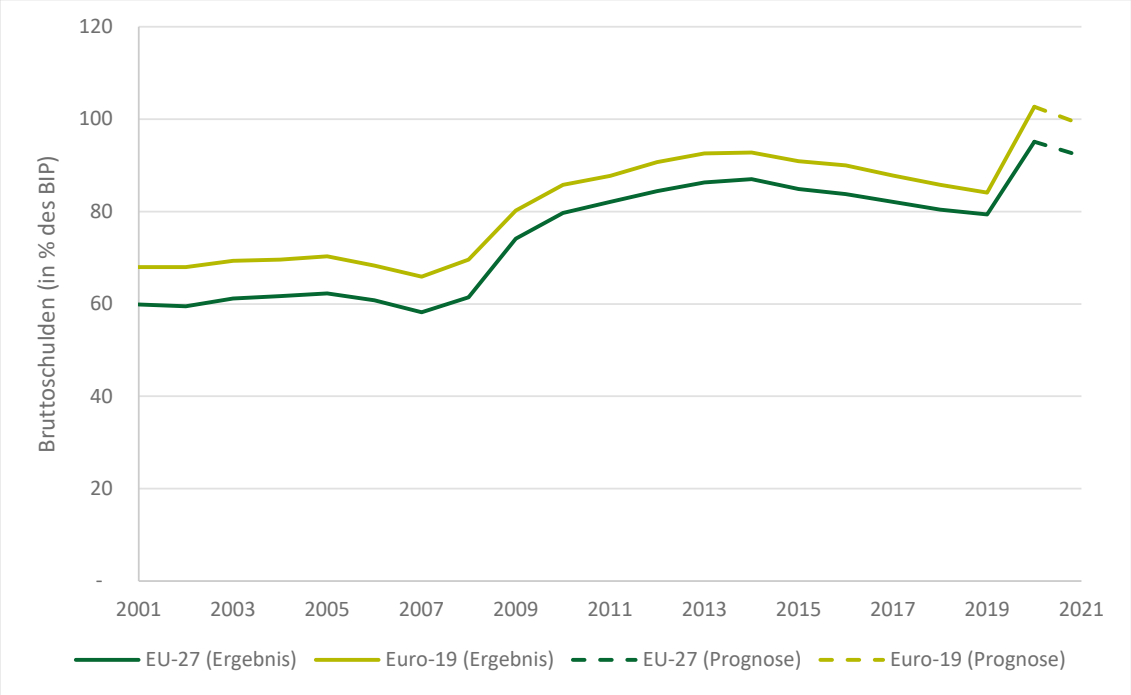
[143] "Die Stunde Europas – Schäden beheben und Perspektiven für die nächste Generation eröffnen", COM(2020) 456 final vom 27. Mai 2020, S. 5.

Abbildung 9 – Defizit (-) und Überschuss (+) des Staates (in Prozent des BIP, 2001-2021)



Quelle: Eurostat und Frühjahrsprognose 2020 der Europäischen Kommission.

Abbildung 10 – Bruttoschuldenstand des Staates (in Prozent des BIP, 2001-2021)



Quelle: Eurostat und Frühjahrsprognose 2020 der Europäischen Kommission.

108 **Die Anpassung der Preise von Staatsanleihen, die infolge der Unsicherheit während und nach der Krise vorgenommen werden kann, könnte sich negativ auf exponierte Banken auswirken**, ihre Rentabilität oder sogar ihre Lebensfähigkeit beeinträchtigen. Die Risiken sind in den Mitgliedstaaten mit einem geringeren haushaltspolitischen Spielraum am größten.

Erste Reaktion der EU

109 Zur Bewältigung dieser neuen wirtschaftlichen Realität hat die EU den Mitgliedstaaten über verschiedene wirtschafts- und haushaltspolitische Instrumente entsprechende Unterstützung gewährt, um den Aufschwung zu beschleunigen und das Wachstum wieder anzukurbeln.

110 Zu den wichtigen Entwicklungen der letzten Monate, die für die Koordinierung der Haushalts- und Wirtschaftspolitik auf EU-Ebene und das **Europäisches Semester** von Belang sind, gehören

- die **Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakets** – versetzt die Mitgliedstaaten in die Lage, von den Anforderungen der präventiven Komponente (d. h. von der Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels oder des dorthin führenden Anpassungspfads) abzuweichen, und gibt der Kommission die Möglichkeit, zu empfehlen, den Mitgliedstaaten eine längere Frist für die Korrektur übermäßiger Defizite im Rahmen der korrektiven Komponente (d. h. des VÜD) einzuräumen;

- die **Aktivierung der nationalen Ausweichklauseln durch die Mitgliedstaaten** – versetzt die Mitgliedstaaten in die Lage, die durch ihren nationalen Haushaltsrahmen vorgegebenen Beschränkungen angesichts gravierender wirtschaftlicher Einbrüche und anderer außergewöhnlicher Umstände auszusetzen, und

- **neue Leitlinien der Kommission für die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme (SKP) für 2020** – Straffung des Formats und des Inhalts der SKP im derzeitigen Programmzyklus bis 2020.

111 Zudem hat die EU **neue Haushaltsinstrumente** vorgesehen, um den Aufschwung in den Mitgliedstaaten zu unterstützen und den EU-Binnenmarkt sowie die Stabilität des Euro zu schützen. Darunter fallen insbesondere das Instrument "**Next Generation EU**" mit einer Finanzausstattung in Höhe von 750 Milliarden Euro, dessen Kernstück die neue Aufbau- und Resilienzfazilität der EU ist, sowie **drei**

Sicherheitsnetze mit einem Finanzvolumen von insgesamt 540 Milliarden Euro (siehe ***Anhang IV)***.

112 Zum **Schutz des Zusammenhalts des EU-Binnenmarkts und zur Gewährleistung gleicher Wettbewerbsbedingungen** hat die Kommission verschiedene Initiativen vorgeschlagen[144], zum Beispiel die Taskforce für die Durchsetzung der Binnenmarktvorschriften, das Solvenzhilfeinstrument, den Migrations- und Asylpakt, die Fazilität für strategische Investitionen und die Arzneimittelstrategie. Darüber hinaus passte die EU die Vorschriften über staatliche Beihilfen an, indem sie am 19. März 2020[145] einen **neuen befristeten Rahmen für staatliche Beihilfen** annahm und diesen am 3. April[146] erweiterte (siehe ***Anhang IV***). Eine Reihe **weiterer Instrument, mit denen der Aufschwung angekurbelt werden kann, wurde ebenfalls genehmigt und aktiviert**, darunter das Instrument zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Krise (SURE) und die Pandemie-Krisenhilfe des ESM (siehe ***Anhang IV***).

113 Auch auf nationaler Ebene wurden zahlreiche haushaltspolitische und wirtschaftliche Maßnahmen ergriffen. Die bisher bereitgestellten haushaltspolitischen Stützungsmaßnahmen machen Schätzungen zufolge mehr als 3 % des BIP der EU-27 aus, und die Maßnahmen zur Bereitstellung von Liquiditätshilfen für Sektoren und Unternehmen in Schwierigkeiten belaufen sich auf mehr als 16 % des BIP der EU-27[147]. Nach Angaben des *European Fiscal Monitor* werden die meisten **Mitgliedstaaten ihre Ausgaben um etwa 1,6 % des BIP aufstocken und im Rahmen ihrer haushaltspolitischen Maßnahmen Steuerentlastungen im Umfang von 1,4 % des BIP gewähren**. Weitere Einzelheiten zu den nationalen Maßnahmen, die als Reaktion auf die COVID-19-Krise ergriffen wurden, sind in ***Anhang V*** enthalten.

114 Am 15. April 2020 legten die beiden Präsidenten einen **gemeinsamen europäischen Fahrplan für die Aufhebung der Maßnahmen zur Eindämmung von**

---

[144] "Die Stunde Europas – Schäden beheben und Perspektiven für die nächste Generation eröffnen", COM(2020) 456 final vom 27. Mai 2020, S. 15-20.

[145] Mitteilung der Kommission "Befristeter Rahmen für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19", C(2020) 1863 final.

[146] Mitteilung der Kommission "Änderung des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19", C(2020) 2215 final.

[147] "Bericht über die umfassende wirtschaftspolitische Reaktion auf die COVID-19-Pandemie", Eurogruppe, 9. April 2020.

COVID-19 vor[148]. In dem Bericht werden vier **Schlüsselbereiche des künftigen Handels** hervorgehoben:

- Maßnahmen zur Wiederherstellung eines funktionsfähigen Binnenmarkts;
- verstärkte Anstrengungen zur Ankurbelung der Investitionen;
- globales Handeln, insbesondere in der unmittelbaren Nachbarschaft der Union;
- ein funktionierendes Governance-System auf nationaler und EU-Ebene.

[148] "Ein Fahrplan für die Erholung: Für ein widerstandsfähigeres, nachhaltigeres und faireres Europa", Europäische Kommission und Europäischer Rat, 15. April 2020.

Abschließende Bemerkungen

115 Die Finanz-, Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise der Jahre 2008-2012 hatte langfristige Folgen für das Wachstum und die haushaltspolitische Stabilität in der EU.

116 Charakteristisch für das EU-Finanzsystem jener Zeit waren eine schwache Aufsicht, einschließlich einer unzureichenden Zusammenarbeit bei grenzübergreifenden Tätigkeiten der Banken und damit verbundener Risiken, unzulänglicher Vorschriften für die Risikobewertung und Eigenkapitalanforderungen, sowie das Fehlen eines Krisenmanagementrahmen für Großbanken (Ziffern ***08***-***09***).

117 Die Finanzkrise von 2008 wurde bald zu einer Staatsschuldenkrise. Verringerung der Steuereinnahmen, staatliche Beihilfen zur Unterstützung der Banken und Konjunkturanreize halfen zwar, die Wirtschaft zu Beginn der Krise zu stabilisieren, führten jedoch zu einem erheblichen Anstieg der Staatsverschuldung. Dies verursachte in Kombination mit der unvollständigen institutionellen Architektur des Euro-Währungsgebiets Druck auf die Renditen der Staatsanleihen und die Bonitätsbewertung bestimmter Mitgliedstaaten, wodurch die Staatsschuldenkrise auf den Bankensektor und die Gesamtwirtschaft überschwappte (Ziffern ***11***-***16***).

118 Zur Behebung dieser Schwachstellen und als Beitrag zu einem stärkeren und widerstandsfähigeren Finanzsystem verbesserte die EU ihren **institutionellen und regulatorischen Rahmen**: Auf EU-Ebene wurden Aufsichtsbehörden eingerichtet, die mikro- und makroprudenziellen Vorschriften für Banken und deren Aufsichtsbehörden verschärft, ein neuer Krisenmanagementrahmen für ausfallende oder wahrscheinlich ausfallende Banken wurde angenommen und die Banken- und die Kapitalmarktunion auf den Weg gebracht (Ziffern ***18***-***25***).

119 Die infolge der Finanz- und der Staatsschuldenkrise ergriffenen Maßnahmen führten zu

- **einem besser regulierten Finanzsystem** – als Reaktion auf Ansteckungs- und andere Risiken, von denen Banken und Finanzintermediäre aus dem Nichtbankenbereich betroffen waren, wurden die Regulierung und die Aufsicht verstärkt (Ziffern ***37*** und ***45***-***46***);

- **einem Bankensystem mit höheren Eigenkapital- und Liquiditätspuffern und besseren Möglichkeiten der Gläubigerbeteiligung.** Die Bankenunion und die EBA tragen zur Minderung der Risiken für die Finanzstabilität bei (Ziffern ***38***-***43***);

- **einer verbesserten Koordinierung der Wirtschaftspolitik und der nationalen Haushalte** – das Europäische Semester, das sich aus dem überarbeiteten Stabilitäts- und Wachstumspaket, dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht und den Unionspolitiken für Wachstum und Beschäftigung zusammensetzt, ermöglicht eine umfassende Koordinierung der Wirtschaftspolitik in der gesamten EU, wobei der Schuldenstand verstärkt berücksichtigt wird (Ziffern ***78***-***89***).

120 Dennoch **bestehen nach wie vor Herausforderungen und Schwächen**. Dazu gehören die geringe Rentabilität der Banken, der hohe Bestand an notleidenden Krediten in einigen Mitgliedstaaten und die immer noch hohe Konzentration an Forderungen gegenüber Staaten bei einigen Banken (Ziffern ***49***-***62***).

121 Die Krise hat **Anfälligkeiten in anderen Sektoren des Finanzsystems offenbart, darunter bei Versicherungs- und Rentenfonds, anderen Finanzintermediären aus dem Nichtbankenbereich, Investmentfonds und Marktinfrastrukturen** (Ziffern ***63***-***70***). Es wurde auch eine Reihe politischer Maßnahmen ausgearbeitet, um die Risiken, die in Zukunft von diesen Sektoren herrühren könnten, insbesondere für große systemische Akteure, zu mindern.

122 Zu den aktuellen Herausforderungen gehören unter anderem die erforderliche Vollendung der Bankenunion (Ziffern ***33***-***37***) und der Kapitalmarktunion (Ziffern ***74***-***76***), die zu langsam voranschreitende wirtschaftliche Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten, Leistungseinschränkungen bei EU-Behörden, Mängel bei der vielschichtigen Zusammenarbeit zwischen der EU und den nationalen Behörden, Schwachstellen bei der Rechenschaftslegung und die Verschlechterung der Haushaltslage in den meisten Mitgliedstaaten. In den jüngsten Berichten des Hofes wurden viele dieser Themen behandelt (Ziffern ***27***-***33*** und ***49***-***77***).

123 Die Prüfungen des Hofes in Bezug auf das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, die präventive Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakets, das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht und das Europäische Semester ergaben, dass die Koordinierungsverfahren der EU zu soliden Bewertungen und relevanten Empfehlungen führen. Obgleich bei der Umsetzung von mehr als zwei Dritteln der länderspezifischen Empfehlungen im Zeitraum 2011-2018 zumindest "einige Fortschritte" erzielt wurden, ist die geringe Zahl der von den Mitgliedstaaten vollständig umgesetzten Empfehlungen nach wie vor eine Herausforderung. Die Verantwortung liegt dabei in erster Linie bei den Mitgliedstaaten (Ziffern ***90***-***93***).

124 Im Jahr 2020 befand sich **die EU aufgrund der COVID-19-Pandemie erneut in einer Krise**, die Auswirkungen auf Produktion, Lieferketten und Konsum hatte und die öffentlichen Finanzen erheblich unter Druck setzte. Als erste Reaktion darauf wurden geld- und haushaltspolitische sowie prudenzielle Maßnahmen ergriffen, um den Finanzsektor vor den wirtschaftlichen Auswirkungen zu schützen und zu verhindern, dass sich die Wirtschaftskrise zu einer Finanzkrise ausweitet (Ziffern ***94***-***100***).

125 Die Analyse des Hofes ergab, dass sich das Instrumentarium der EU für den Umgang mit der Krise verbessert hat. Die gegenwärtige Krise ist jedoch anders, da sie – je nach Ausmaß und Geschwindigkeit der Konjunkturbelebung – größer ausfallen könnte und mit sehr viel Unsicherheit in Bezug auf die Bewältigung der Gesundheitsrisiken, die ihr zugrunde liegen, verbunden ist. **Die Lehren, die aus der Finanzkrise von 2008-2012 gezogen wurden, zeigen Folgendes**:

- Die Kosten einer Krise sind beträchtlich und führen zu einem außerordentlichen Druck auf die öffentlichen Finanzen, wobei die Gefahr von Dreiecks-Spillover-Effekten zwischen Wirtschaftssektoren, Staaten und dem Finanzsektor besteht;
- eine starke, konzertierte Reaktion der EU, ergänzt durch eine koordinierte Wirtschafts- und Haushaltspolitik, sowie eine solide Geldpolitik führen zu positiven Ergebnissen bei der Bewältigung und Überwindung einer Krise und der Konjunkturbelebung;
- ein starker Binnenmarkt, Kohäsion, Solidarität und eine ausgewogene wirtschaftliche Entwicklung, erneute Investitionen und die Unterstützung von Unternehmen sind entscheidend, um eine Krise hinter sich zu lassen und wieder auf Wachstumskurs zurückzukehren.

126 Infolge der Lehren, die aus der Finanz- und der Staatsschuldenkrise gezogen wurden, stehen die Banken nun in Bezug auf ihre Geschäftstätigkeit viel stärker unter Aufsicht und verfügen über mehr Eigenkapital- und Liquiditätspuffer, um Verluste aufzufangen. Insgesamt tragen die Bankenunion und die EBA zu einer Verringerung der Risiken für die Finanzstabilität bei. Allerdings sind die Gewinne nach wie vor verhalten und die Forderungen gegenüber Staaten sind unverändert hoch, ebenso wie der Bestand an notleidenden Krediten. Je nach Dauer und Ausmaß der durch die COVID-19-Krise verursachten Rezession könnten Kreditverluste das Finanzsystem anfälliger machen (Ziffern ***100***-***108***).

127 Die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts versetzt alle Mitgliedstaaten in die Lage, umgehende stützende

haushaltspolitische Maßnahmen umzusetzen. Die **Länder, die mit einer bereits hohen Staatsverschuldung in die Krise gegangen sind, könnten jedoch stärker gefährdet sein** (Ziffern ***109***-***114***). Laut der Frühjahrsprognose der Kommission für 2020 besteht die Gefahr, dass die COVID-19-Krise zu einer weiteren Verschärfung der wirtschaftlichen Divergenzen in der EU führt. Die Pandemie hat unterschiedliche Auswirkungen auf die verschiedenen Mitgliedstaaten. Faktoren wie die Entwicklung der Gesundheitskrise, die Größe des Tourismussektors und der Ermessensspielraum für haushaltspolitische Maßnahmen beeinflussen die Auswirkungen auf die einzelnen Mitgliedstaaten. Dies könnte den Binnenmarkt verzerren. **Das weitere Vorgehen zur Überwindung von COVID-19 wird weitere institutionelle und politische Reaktionen nach sich ziehen**.

Diese Analyse wurde von Kammer IV unter Vorsitz von Herrn Alex BRENNINKMEIJER, Mitglied des Rechnungshofs, in ihrer Sitzung vom 8. September 2020 in Luxemburg angenommen.

Für den Rechnungshof

Klaus-Heiner LEHNE
Präsident

Anhänge

Anhang I – Gemeinsamkeiten der drei Europäischen Aufsichtsbehörden

01 Die drei Europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, ESMA und EIOPA) lösten die "Stufe-3-Ausschüsse" ab. Sie haben in Bezug auf Governance-Struktur, Ziele und Funktionen einige Gemeinsamkeiten (siehe ***Abbildung 1***):

- **Governance-Struktur:** geleitet von einem Rat der Aufseher, der alle politischen Entscheidungen trifft. Er setzt sich aus dem Vorsitzenden der Europäischen Aufsichtsbehörde, einem Vertreter aus jedem der 27 Mitgliedstaaten und anderen Mitgliedern (ohne Stimmrecht) zusammen;

- **Ziele**: Beitrag zur kurz-, mittel- und langfristigen Stabilität des Finanzsystems, Verbesserung der Funktionsweise des Binnenmarkts, Gewährleistung von Integrität, Transparenz, Effizienz und des ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte, Ausbau der internationalen Koordinierung der Aufsicht, Verhinderung von Aufsichtsarbitrage und Verbesserung des Verbraucher - und Anlegerschutzes;

- **Kernfunktionen**: Durchführung von Risikoanalysen und regelmäßige Erstellung von Risiko-Dashboards, statistischen Berichten und weiteren Strategiepapieren, die auch dazu dienen, dem ESRB jegliches Systemrisiko zu melden, Entwicklung von Strategien und einheitlichen Regelwerken mit technischen Standards und Regulierungsstandards für Delegierte Verordnungen der Kommission (Level-2-Vorschriften) und für Leitlinien und Dokumente mit Fragen und Antworten (Level-3- und 4-Standards);

- **Konvergenz**: Um einen gemeinsamen Aufsichtsrahmen zwischen den zuständigen nationalen Behörden zu schaffen, veröffentlichen die Europäischen Aufsichtsbehörden Leitlinien, Stellungnahmen und Dokumente mit Fragen und Antworten, führen Peer Reviews zur Beurteilung nationaler Aufsichtsmethoden durch, vermitteln zwischen den zuständigen nationalen Behörden und ergreifen Maßnahmen bei Verstößen gegen das EU-Recht;

- **Datenerhebung und Verbreitung von Informationen**: Zusammenstellung und Bereitstellung eines zentralen Speichers für das einheitliche Regelwerk, Listen der zuständigen nationalen Behörden in den Mitgliedstaaten, sämtlicher Leitlinien und technischen Standards, Register und Daten.

Abbildung 1 – Governance-Struktur und Rolle der Europäischen Aufsichtsbehörden

Quelle: Europäischer Rechnungshof.

02 Seit Aufnahme ihrer Tätigkeit vor zehn Jahren **haben die Europäischen Aufsichtsbehörden ihre Rolle kontinuierlich weiterentwickelt und eine intensive Reformagenda umgesetzt**. Die Kommission schlug im September 2017[149] ein Reformpaket vor, um die Mandate, die Governance-Struktur und die Finanzierung der drei Europäischen Aufsichtsbehörden zu optimieren. Die Vorschläge umfassten die Schaffung eines unabhängigen Direktoriums (das für Einzelfallentscheidungen und bestimmte Aufsichtsfragen zuständig ist), die Stärkung der Rolle der Europäischen Aufsichtsbehörden bei der Validierung interner Modelle und die Optimierung der zur Förderung der aufsichtlichen Konvergenz zur Verfügung stehenden Instrumente.

03 **Im Jahr 2019 wurden die Gründungsverordnungen der Europäischen Aufsichtsbehörden durch die Verordnung (EU) 2019/2175 geändert.** Infolgedessen wurde die Rolle ihrer Vorsitzenden gestärkt. Sie sind nun zuständig für die Festlegung der Tagesordnungen der Räte, die Überwachung von Untersuchungen, Fallentscheidungen, Streitschlichtungen und Verfahren bei Verstößen gegen das Unionsrecht.

---

[149] Mitteilung der Kommission "Die integrierte Aufsicht ausbauen, um Kapitalmarktunion und Finanzintegration in einem sich wandelnden Umfeld zu stärken" vom 20. September 2017.

Anhang II – Vier zentrale Phasen des Krisenmanagementrahmens der EU für Banken

01 Phase 1 – Vorbereitung auf die Abwicklung und Gewährleistung der Abwicklungsfähigkeit aller Banken: Während der laufenden Aufsichts- und allgemeinen Vorbereitungsphase überwachen die Aufsichtsbehörden die Einhaltung der Aufsichtsvorschriften durch die Banken. Darüber hinaus stellen die Aufsichtsbehörden sicher, dass die Banken über angemessene Sanierungspläne verfügen und die Abwicklungsbehörden Abwicklungspläne erstellen und aktualisieren[150] und sorgen dafür, dass die Banken auf eine eventuelle Abwicklung vorbereitet sind.

02 Phase 2 – Sanierung: Die Bankenaufsichtsbehörden verfügen über Verfahren zur Krisenerkennung, um mögliche Probleme zu identifizieren. Ein zentrales Instrument hierfür ist der jährliche aufsichtliche Überprüfungs- und Bewertungsprozess. Während der "**Sanierungsphase**" können die Banken freiwillig auf die im Sanierungsplan dargelegten Sanierungsoptionen oder andere Managementoptionen zurückgreifen, falls sich die Lage der Bank verschlechtert.

03 Phase 3 – Frühzeitiges Eingreifen: Diese Phase wird von den Aufsichtsbehörden[151] ausgelöst, wenn sich die Lage weiter verschlechtert. Die Aufsichtsbehörden können verschiedene einschneidende Maßnahmen zur Verbesserung der Lage ergreifen. Sie können verlangen, dass Sanierungsoptionen durchgeführt werden oder sogar, dass die Geschäftsleitung einer Bank ersetzt wird[152]. Ergreifen die Aufsichtsbehörden Frühinterventionsmaßnahmen, dann müssen die Abwicklungsbehörden benachrichtigt werden, damit sie mit den Vorbereitungen für eine mögliche Abwicklung beginnen können. Dass eine Phase des frühzeitigen Eingreifens vorgesehen ist, ist keine Voraussetzung für die Einstufung einer Bank als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend[153].

04 Phase 4 – Abwicklung oder Liquidation: Verbessert sich die Lage nicht, beginnt die Phase der Abwicklung oder Liquidation mit einer Bewertung, ob die Bank ausfällt

---

[150] "Introduction to Resolution Planning", SRB, 14. Juni 2019.

[151] "Guidelines on triggers for use of early intervention measures pursuant to Article 27(4) of Directive 2014/59/EU", EBA, 8. Mai 2015.

[152] Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/59/EU.

[153] Artikel 18 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

oder wahrscheinlich ausfällt[154]. Die Aufsichts- oder Abwicklungsbehörden[155] müssen eine Bank als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend einstufen, wenn die einschlägigen Voraussetzungen dafür erfüllt sind. Daher muss auch geprüft werden, ob eine realistische Chance besteht, dass alternative Maßnahmen des Privatsektors oder Maßnahmen der Aufsichtsbehörden einen Ausfall der Bank innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens abwenden würden.

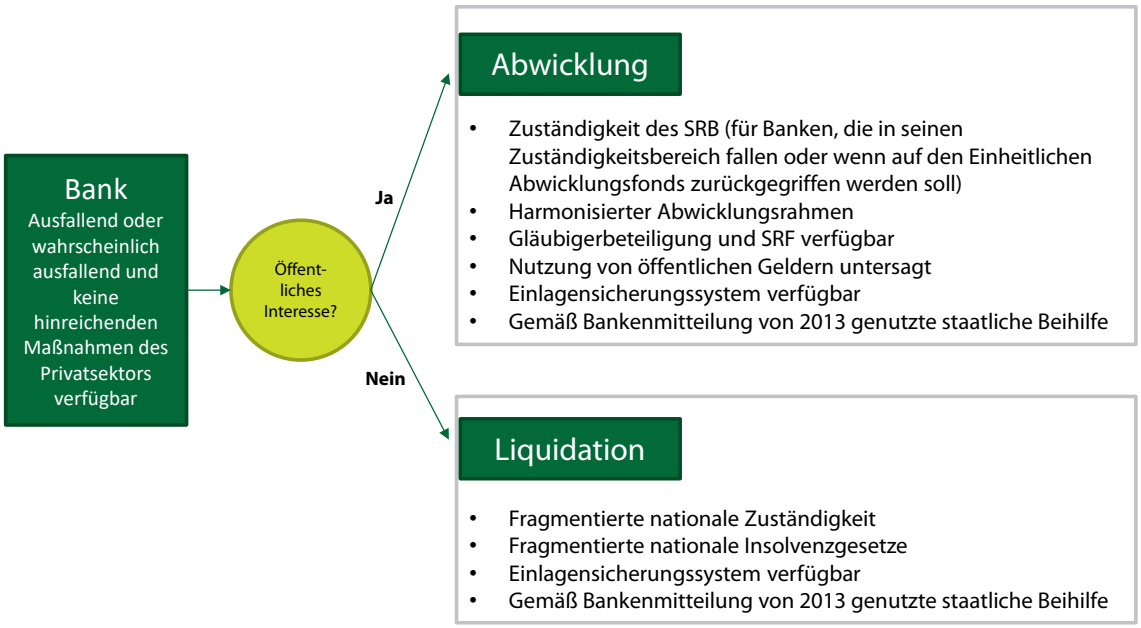
05 Sobald eine Bank als ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend eingestuft wird und keine Aussicht auf weitere Maßnahmen zur Abwendung ihres Ausfalls besteht, müssen die Abwicklungsbehörden prüfen, ob die Bank im Rahmen eines nationalen Insolvenzverfahrens einer Liquidation oder auf der Grundlage der Bewertung des öffentlichen Interesses einem Abwicklungsverfahren unterzogen werden sollte (siehe ***Abbildung 1***). Das Standardverfahren in Bezug auf eine Bank, die ausfällt oder wahrscheinlich ausfällt, besteht in einer Liquidation nach nationalen Insolvenzvorschriften. Sollte jedoch eine Prüfung des öffentlichen Interesses ergeben, dass eine Abwicklung verhältnismäßig und erforderlich ist, um eines oder mehrere der fünf Abwicklungsziele zu erreichen, werden Abwicklungsmaßnahmen ergriffen[156].

[154] Artikel 32 Absatz 4 der Richtlinie 2014/59/EU.

[155] Der SRB und die nationalen Abwicklungsbehörden einiger Mitgliedstaaten können unter bestimmten Bedingungen auch eine FOLTF-Bewertung vornehmen.

[156] Artikel 32 Absatz 5 der Richtlinie 2014/59/EU.

Abbildung 1 – Entscheidungsbaum für die Anwendung des Abwicklungsverfahrens oder des standardmäßigen Liquidationsverfahrens für Banken in der Bankenunion



Quelle: Europäischer Rechnungshof.

06 Wird die Abwicklung als im öffentlichen Interesse nicht verhältnismäßig und nicht erforderlich eingestuft, findet eine Liquidation nach nationalen Insolvenzvorschriften statt. Wenn eine Abwicklung im Gegensatz dazu als verhältnismäßig und im öffentlichen Interesse liegend betrachtet wird, muss die Abwicklungsbehörde ein Abwicklungskonzept erstellen[157]. Im Abwicklungskonzept wird u. a. festgelegt, welche Abwicklungsinstrumente anzuwenden sind und ob und in welchem Umfang der Einheitliche Abwicklungsfonds in Anspruch genommen werden soll. Wenn ja, muss die Kommission die Verwendung des Fonds unter dem Gesichtspunkt einer staatlichen Beihilfe bzw. des Wettbewerbs genehmigen[158]. Die Kommission muss in diesem Fall auch das Abwicklungskonzept billigen. Unter Umständen muss der Rat am Ende über bestimmte Aspekte des Abwicklungskonzepts entscheiden[159]. Die nationalen Abwicklungsbehörden müssen anschließend das gebilligte Abwicklungskonzept in den Mitgliedstaaten nach nationalem Recht umzusetzen.

[157] Artikel 18 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

[158] Artikel 19 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

[159] Artikel 18 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014.

Anhang III – Beispiele für die Kosten der Finanz- und Staatsschuldenkrise und der COVID-19-Krise

Wirtschaftliche Parameter	Finanz- und Staatsschuldenkrise	COVID-19-Krise
Staatliche Beihilfen	Zwischen dem 1. Oktober 2008 und dem 1. Oktober 2012 wurden staatliche Beihilfen für den Finanzsektor im Gesamtbetrag von 5 058,9 Milliarden Euro (40,3 % des BIP der EU) genehmigt, hauptsächlich in Form von Garantien für Anleihen und kurzfristige Verbindlichkeiten von Banken[160].	Bis zum 21. Mai beliefen sich die nationalen Liquiditätsmaßnahmen auf insgesamt rund **2,5 Billionen Euro**, einschließlich der von der Kommission nach dem neuen befristeten Rahmen für staatliche Beihilfen genehmigten Programme (einschließlich Garantien)[161].
Direkte Haushaltsnettokosten	Die direkten Haushaltsnettokosten beliefen sich im Zeitraum 2007-2018 auf insgesamt **246 Milliarden Euro (2 % des BIP der EU im Jahr 2018)**[162].	Im April und Mai 2020 ergriffen die Mitgliedstaaten **diskretionäre haushaltspolitische Maßnahmen mit einem Umfang von etwa 3,2 % des BIP der EU** und schufen **Liquiditätsfazilitäten in Höhe von 22 % des BIP der EU**[163]. Durch die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie und die von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets als Reaktion darauf ergriffenen diskretionären haushaltspolitischen Maßnahmen werden dem Euro-Währungsgebiet Schätzungen zufolge **zusätzliche Kosten** in Höhe von rund 830 Milliarden Euro (etwa 7 % des BIP) im Jahr 2020 und 280 Milliarden Euro (etwa 2 % des BIP) im Jahr 2021 entstehen. In den einzelnen Mitgliedstaaten würden diese zusätzlichen Kosten in einer Bandbreite zwischen rund 6 % und mehr als 9 % des BIP im Jahr 2020 und rund 1,5 % bis 4,4 % des BIP im Jahr 2021 liegen[164].

[160] Anzeiger für staatliche Beihilfen 2013, Europäische Kommission.

[161] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.

[162] "Ergänzende Tabelle zu öffentlichen Interventionen zur Unterstützung von Finanzinstitutionen", Eurostat, April 2019.

[163] https://www.eib.org/en/stories/economy-covid-19#.

[164] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex_2_debt_sustainability.pdf.

Wirtschaftliche Parameter	Finanz- und Staatsschuldenkrise	COVID-19-Krise
Garantien	Acht Mitgliedstaaten gewährten im Zeitraum 2007-2018 **Garantien in Höhe von 10-190 % des BIP des jeweiligen Mitgliedstaats**. Die Eventualverbindlichkeiten erreichten Ende 2009 einen Höchststand von rund 12 % des BIP der EU (1 421 Milliarden Euro) und sanken bis Ende 2018 auf 0,8 %. Die Gesamtauswirkungen auf die öffentlichen Schulden erreichten im Jahr 2010 mit 6 % des BIP der EU (778 Milliarden Euro) einen Höchststand und sanken im Jahr 2018 auf 3 %.	Am 9. April haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, Sektoren und Unternehmen, die von Krisen und Liquiditätsengpässen betroffen sind, Liquiditätshilfen (öffentliche Garantieprogramme und Steuerstundungen) in Höhe von schätzungsweise **16 % des BIP der EU** bereitzustellen[165]. Die EU stellt der Europäischen Investitionsbank (EIB) **25 Milliarden Euro** zur Verfügung, um bis zu 200 Milliarden Euro an Investitionen zur Unterstützung von Unternehmen, insbesondere KMU, zu mobilisieren[166].
Finanzielle Hilfe für die Mitgliedstaaten	Insgesamt haben die EU (über die Zahlungsbilanzfazilität und den EFSM) und die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets (über die EFSF, den ESM und die griechische Darlehensfazilität) finanzielle Hilfen in Höhe von **414,7 Milliarden Euro** bereitgestellt.	Auf der Grundlage bestehender vorsorglicher Kreditlinien wird im Rahmen des ESM **für jedes Land des Euro-Währungsgebiets** Pandemie-Krisenhilfe in Höhe **von bis zu 2 % des BIP 2019 (insgesamt bis zu 240 Milliarden Euro)** zur Finanzierung gesundheitsbezogener Ausgaben bereitgestellt. Darüber hinaus nahm die Kommission **einen Vorschlag für ein Makrofinanzhilfepaket in Höhe von 3 Milliarden Euro für 10 Erweiterungs- und Nachbarschaftspartner an**, um sie bei der Eindämmung der negativen Auswirkungen der Pandemie auf die Wirtschaft zu unterstützen[167].

[165] "Bericht über die umfassende wirtschaftspolitische Reaktion auf die COVID-19-Pandemie", Eurogruppe, 9. April 2020.

[166] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.

[167] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.

Wirtschaftliche Parameter	Finanz- und Staatsschuldenkrise	COVID-19-Krise
Krisenhilfe der Zentralbanken bei Liquiditätsproblemen	Ende 2012 wurden den Kreditinstituten über das Eurosystem **1,3 Billionen Euro** an Darlehen zur Verfügung gestellt, um dem Bankensystem, insbesondere in anfälligen Ländern, Liquidität zuzuführen[168].	Die EZB kündigte eine **Liquiditätshilfe in Höhe von 7,3 % des BIP des Euro-Währungsgebiets** an (750 Milliarden Euro im Rahmen des neuen Pandemie-Notfallankaufprogramms bis Ende des Jahres, zusätzlich zu den 120 Milliarden Euro, die zuvor schon vereinbart wurden)[169]. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse lag keine Schätzung der Liquiditätsmaßnahmen vor, die von den Zentralbanken der Mitgliedstaaten als Reaktion auf die COVID-19-Krise ergriffen wurden.
Verlust an Wirtschaftsleistung	2016 schätzte die Kommission, dass das Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet von 1,9 % im Zeitraum 2000-2008 auf 0,5 % im darauffolgenden Zeitraum (2009-2014) gesunken ist[170].	Die Kommission schätzte, dass das Potenzialwachstum im Euro-Währungsgebiet von 0,7 % im Zeitraum 2011-2015 auf 1,3 % im darauffolgenden Zeitraum (2016-2018) gestiegen war[171]. Im Jahr 2020 wird das reale BIP im Euro-Währungsgebiet voraussichtlich um 7,7 % sinken und im Jahr 2021 wieder um rund 6,3 % steigen. Nichtsdestotrotz wird erwartet, **dass die Produktion im Jahr 2021 um fast zwei Prozentpunkte niedriger ausfallen wird als im Jahr 2019**.

Quelle: Europäischer Rechnungshof.

[168] https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.

[169] https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/european-central-bank-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html.

[170] "Autumn 2016 Economic Forecast: Modest growth in challenging times", Europäische Kommission, November 2016, S. 64.

[171] "Spring 2020 Economic Forecast: A deep and uneven recession, an uncertain recovery", Kommission, 6. Mai 2020, S. 174.

Anhang IV – Überblick über die ersten Maßnahmen, die auf EU-Ebene als Reaktion auf die COVID-19-Krise getroffen wurden

Organ	Maßnahme	Beschreibung
Europäische Kommission	**Instrument "Next Generation EU"**	Am 27. Mai schlug die Kommission als Teil des neuen **EU-Aufbauplans, der mit insgesamt 1 850 Milliarden Euro** dotiert ist, das Instrument "**Next Generation EU**" mit einer Mittelausstattung in Höhe von **750 Milliarden Euro** vor. "Next Generation EU" ist ein neues, befristetes Aufbauinstrument mit Laufzeit bis zum 31. Dezember 2024. Es sollte in den neuen Mehrjährigen Finanzrahmen eingebettet werden, um Existenzgrundlagen zu schützen, den Wirtschaftsaufschwung zu unterstützen und das Wachstum zu fördern. Die Mittel für das Instrument sollten durch eine vorübergehende Anhebung der Eigenmittelobergrenze aufgebracht werden, wodurch die EU in die Lage versetzt würde, Mittel auf den Finanzmärkten aufzunehmen. Die Mittel würden dann über EU-Programme an die Mitgliedstaaten weitergeleitet und **über drei Säulen ausgegeben**, die mit Finanzhilfen in Höhe von 500 Milliarden Euro und Darlehen in Höhe von 250 Milliarden Euro ausgestattet sind. o **Säule 1 – Unterstützung der Mitgliedstaaten beim Wiederaufbau, bei der Krisenbewältigung und bei der Konsolidierung**: Einrichtung einer neuen Aufbau- und Resilienzfazilität mit einer Mittelausstattung in Höhe von 560 Milliarden Euro; Einführung der neuen Initiative "REACT-EU" mit der die Kohäsionsfondsmittel für die Mitgliedstaaten um 55 Milliarden Euro aufgestockt werden; Förderung des Übergangs zu einer grünen Wirtschaft; o **Säule 2 – Ankurbelung der Wirtschaft und Belebung der privaten Investitionstätigkeit**: Einführung eines neuen Solvenzhilfeinstruments in Höhe von 31 Milliarden Euro zwecks Mobilisierung privater Ressourcen zur Unterstützung von Unternehmen; Stärkung von InvestEU durch Erhöhung der Kapazität um mehr als das Doppelte; Einrichtung einer neuen Fazilität für strategische Investitionen innerhalb von InvestEU in Höhe von 15 Milliarden Euro, um die Resilienz und strategische Autonomie der EU in Bezug auf Schlüsseltechnologien und Wertschöpfungsketten zu erhöhen; o **Säule 3 – Lehren aus der Krise ziehen**: Vorschlag zur Einrichtung eines neuen Programms EU4Health mit einem Volumen von 9,4 Milliarden Euro, um die EU besser auf Gesundheitskrisen vorzubereiten; Stärkung der Programme rescEU und Horizont Europa; Stärkung des Instruments für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit und des Instruments für humanitäre Hilfe.

Organ	Maßnahme	Beschreibung
	Investitionsinitiative zur Bewältigung der Coronakrise	Diese Initiative wurde zur Unterstützung der am stärksten betroffenen Sektoren und der anfälligsten Regionen in den Mitgliedstaaten ins Leben gerufen. Im Rahmen der Initiative werden **37 Milliarden Euro** aus den europäischen Struktur- und Investitionsfonds zur Verfügung gestellt. Mit der **Investitionsinitiative Plus zur Bewältigung der Coronakrise** wurde die Flexibilität bei der Inanspruchnahme des EU-Haushalts zusätzlich erhöht durch o **28 Milliarden Euro** aus Strukturfondsmitteln des Zeitraums 2014-2020, die noch keinen spezifischen Projekten zugewiesen wurden, und o **bis zu 800 Millionen Euro** aus dem EU-Solidaritätsfonds, die den am stärksten betroffenen Mitgliedstaaten zur Verfügung gestellt werden.
	Befristeter Rahmen für staatliche Beihilfen	Dieser Rahmen umfasst **fünf Arten von Beihilfen**: 1) direkte Zuschüsse, selektive Steuervorteile und rückzahlbare Vorschüsse; 2) staatliche Garantien; 3) vergünstigte öffentliche Darlehen an Unternehmen; 4) Zusicherungen für Banken, die staatliche Beihilfen an die Realwirtschaft weiterleiten und 5) kurzfristige Exportkreditversicherungen. Die Maßnahmen wurden ergänzt durch die Förderung von Forschung und Entwicklung im Zusammenhang mit dem Coronavirus, den Auf- und Ausbau von Testeinrichtungen, die Herstellung einschlägiger Produkte zur Bekämpfung des Coronavirus-Ausbruchs, gezielte Maßnahmen zur Stundung von Steuerzahlungen und/oder die Aussetzung von Sozialversicherungsbeiträgen und gezielte Maßnahmen für Lohnzuschüsse für Arbeitnehmer.
	Garantie für den Europäischen Investitionsfonds (EIF)	Aufbietung von **1 Milliarde Euro** aus dem EU-Haushalt als Garantie für den EIF, um sicherzustellen, dass die Banken ausreichende Liquidität bereitstellen, um den Kapitalbedarf von KMU und insbesondere kleinen Midcap-Unternehmen zu decken: o 500 Millionen Euro aus der EU-Garantie für den Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI), die für die Darlehensgarantien im Rahmen von COSME bereitgestellt werden; o 100 Millionen Euro, die aus der EU-Garantie für den EFSI für die InnovFin-Garantien für KMU bereitgestellt werden; o 250 Millionen Euro aus dem EFSI-Finanzierungsfenster "Infrastruktur und Innovation", die für Förderinstrumente für KMU bereitgestellt werden und o 150 Millionen Euro für Umschichtungen im Rahmen des KMU-Finanzierungsfensters des EFSI von längerfristigen auf kurzfristigere Maßnahmen.

Organ	Maßnahme	Beschreibung
	Haushaltsregeln	Unterstützung der Mitgliedstaaten durch Sicherstellung, dass sie über ausreichende Liquidität verfügen und durch Nutzung der im Rahmen der EU-Haushaltsregeln möglichen Flexibilität, insbesondere o Berücksichtigung zusätzlicher Ausgaben aufgrund der COVID-19-Krise bei der Bewertung der Einhaltung der EU-Haushaltsregeln; o Anpassung der von den Mitgliedstaaten geforderten haushaltspolitischen Anstrengungen unter Berücksichtigung der länderspezifischen Gegebenheiten im Falle eines Negativwachstums oder eines starken Konjunkturrückgangs. Diese ersten Maßnahmen wurden durch die Aktivierung der allgemeinen Ausweichklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts ersetzt.
	Instrument zur Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Krise (SURE)	Neue Initiative zur Bereitstellung von Finanzhilfen in Höhe von insgesamt **bis zu 100 Milliarden Euro** in Form von Darlehen, die an alle Mitgliedstaaten vergeben werden und durch ein Garantiesystem der Mitgliedstaaten abgesichert sind. SURE wird die Mitgliedstaaten in erster Linie bei der Finanzierung nationaler Kurzarbeitszeitregelungen und ähnlicher Maßnahmen zur Eindämmung der Risiken von Arbeitslosigkeit und Einkommensverlusten unterstützen sowie ergänzend bei der Finanzierung bestimmter gesundheitsbezogener Maßnahmen, insbesondere am Arbeitsplatz.
Europäische Zentralbank	**Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP)**	Befristetes Programm zum flexiblen Ankauf von Wertpapieren des privaten und öffentlichen Sektors, um den wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Krise entgegenzuwirken. Das PEPP umfasst insgesamt **750 Milliarden Euro** und stellt eine Ergänzung zu den zusätzlichen Maßnahmen zum Ankauf von Vermögenswerten in Höhe von **120 Milliarden Euro** dar.
	Ankauf von Geldmarktpapieren (*Commercial Papers*)	Ankauf von Geldmarktpapieren von hinreichender Bonität zur Ausweitung der notenbankfähigen Sicherheiten im Rahmen der Refinanzierungsgeschäfte der EZB.
	Refinanzierungsgeschäfte	Bereitstellung von bis zu **3 Billionen Euro** an Liquidität durch Refinanzierungsgeschäfte, insbesondere durch günstige Kredite an Banken, die als längerfristige Refinanzierungsgeschäfte bekannt sind, und erleichterte Bedingungen für ein bestehendes "gezieltes" Kreditprogramm.

Organ	Maßnahme	Beschreibung
	Europäische Bankenaufsichtsbehörden	Freigabe von schätzungsweise **120 Milliarden Euro** an zusätzlichem Bankkapital, wodurch den Banken im Euro-Währungsgebiet erhebliche Kapazitäten zur Verfügung gestellt werden können: o **Kapital- und Liquiditätspuffer** – Die EZB gestattet es den Banken, vorübergehend unterhalb des Kapitalniveaus zu agieren, das in den Säule-2-Empfehlungen, dem Kapitalerhaltungspuffer und der Liquiditätsdeckungsquote festgelegt ist; o **Zusammensetzung des Kapitals zur Erfüllung der Anforderungen der Säule 2** – Banken dürfen zur Erfüllung der Anforderungen der Säule 2 zum Teil Kapitalinstrumente verwenden, die nicht als hartes Kernkapital gelten. Damit wird eine Maßnahme vorgezogen, die mit der Überarbeitung der Eigenkapitalrichtlinie (CRD V) im Januar 2021 in Kraft treten sollte; o **Aufsichtsmaßnahmen** – Die EZB wird bei der Umsetzung bankenspezifischer Aufsichtsmaßnahmen auch die operative Flexibilität berücksichtigen.
Europäische Investitionsbank	**Unterstützung von KMU**	Ziel der EIB/des EIF ist es, den durch COVID-19-verursachten kurzfristigen Finanzierungsbedarf von KMU durch folgende Maßnahmen zu überbrücken: o Garantieprogramme für Banken, die auf bestehenden Programmen basieren und sofort zum Einsatz kommen können; so sollen und bis zu 8 Milliarden Euro mobilisiert werden; o **Liquiditätslinien an Banken**, um eine zusätzliche Unterstützung von 10 Milliarden Euro zur Sicherung von Betriebskapital in KMU und Midcap-Unternehmen sicherzustellen; o Ankaufprogramme für Asset-Backed Securities, mit dem Risiken von KMU-Portfolios übertragen werden können, um weitere 10 Milliarden Euro an Unterstützung zu mobilisieren.
	Garantiefonds der EIB	Einrichtung eines Paneuropäischen Garantiefonds in Höhe von **25 Milliarden Euro** zur Mobilisierung von bis zu 200 Milliarden Euro für Investitionen, um die Realwirtschaft durch lokale Banken und andere Finanzintermediäre zu stützen. Der Fonds wird von den Mitgliedstaaten der EU entsprechend ihrer Beteiligung an der EIB finanziert.
Europäischer Stabilitätsmechanismus	**Pandemie-Krisenhilfe (PCS)**	Auf der Grundlage der Kreditlinie mit erweiterten Bedingungen des ESM könnte die Pandemie-Krisenhilfe eine Unterstützung in Höhe von **2 % der Wirtschaftsleistung eines bestimmten Landes des Euro-Währungsgebiets** leisten, um einen Teil der Kosten der COVID-19-Krise zu decken (ein Gesamtvolumen von **rund 240 Milliarden Euro**, wenn alle 19 Länder die Kreditlinie in Anspruch nehmen).

Organ	Maßnahme	Beschreibung
Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung	**Maßnahmen zur Sicherstellung der Fortführung der Geschäftstätigkeit, der Finanzstabilität und des Verbraucherschutzes**	Maßnahmen wie Empfehlungen zur Flexibilität bei der Aufsicht in Bezug auf Melde- und Offenlegungsfristen sollen den Versicherungsunternehmen dabei helfen, ihren Kunden weiterhin zu dienen. Angesichts der allgemeinen Ungewissheit in Bezug auf das Ausmaß und die Dauer der Krise hat die EIOPA außerdem die Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds nachdrücklich aufgefordert, einen vorsichtigen Ansatz zu verfolgen und die Auswirkungen von COVID-19 abzufedern, indem sie beispielsweise alle diskretionären Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufe vorübergehend aussetzen, um Kapital zu sichern und zur Finanzstabilität beizutragen. Schließlich forderte die EIOPA die Versicherungsunternehmen auf, die Produkte zu ermitteln, die aufgrund von COVID-19 betroffen sind, und angemessene Abhilfemaßnahmen in Fällen in Erwägung zu ziehen, in denen möglicherweise eine ungerechte Behandlung von Kunden vorliegt.

Quelle: Europäischer Rechnungshof.

Anhang V – Überblick über die wichtigsten Arten von Beihilfemaßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Krise

Maßnahme	Beschreibung
Zuschüsse und Zuführung von Eigenkapital	**Ziel**: Deckung des dringenden Liquiditätsbedarfs von Unternehmen **Obergrenze:** 800 000 Euro pro Unternehmen (Gesamtnominalwert der Maßnahmen)/120 000 Euro pro Unternehmen, das in der Fischerei und Aquakultur tätig ist/100 000 Euro pro Unternehmen, das in der landwirtschaftlichen Erzeugung tätig ist.
Vergünstigte (öffentliche) Darlehen	**Ziel**: Sicherstellung, dass Banken weiterhin Kredite an Unternehmen vergeben, damit diese den unmittelbaren Betriebskapital- und Investitionsbedarf decken können **Obergrenze:** Zinsfreiheit nur für Darlehen bis zu 800 000 Euro (Nominalbetrag)
Garantien	**Ziel**: Unterstützung notleidender Unternehmen **Obergrenze:** Garantien können Darlehen bis zu 800 000 Euro (nominal) bis zu 100 % decken.
Kreditversicherung	**Ziel**: Schutz der europäischen Exporteure vor dem Risiko der Nichtzahlung durch Käufer im Ausland **Schwellenwert**: Vorübergehende Streichung aller Mitgliedstaaten von der Liste der Länder mit marktfähigem Risiko aufgrund des Ausbruchs des Coronavirus
Steuervorteile und rückzahlbare Vorschüsse	**Ziel**: Unterstützung der am stärksten von der Krise betroffenen Sektoren, Regionen und Unternehmensarten **Schwellenwert**: siehe "Zuschüsse und Zuführung von Eigenkapital"
Lohnzuschüsse und Stundung von Sozialversicherungsbeiträgen	**Ziel**: Unterstützung von Unternehmen in Sektoren oder Regionen, die von der derzeitigen Krise am stärksten betroffen sind und andernfalls Mitarbeiter entlassen müssten **Schwellenwert:** Keine EU-Grenzwerte festgelegt
Sektorspezifische Maßnahmen: Banken	**Ziel**: Schaffung von Anreizen für Kreditinstitute, die eine entscheidende Rolle bei der Unterstützung der Wirtschaftstätigkeiten in der EU spielen **Schwellenwert:** Keine EU-Grenzwerte festgelegt
Maßnahmen für Privathaushalte	**Ziel**: Ersatz von Einkommensverlusten **Schwellenwert:** Keine EU-Grenzwerte festgelegt

Quelle: Europäische Kommission.

Glossar

Abwicklung: geordnete Liquidation eines ausfallenden Finanzinstituts mit dem Ziel, die Kontinuität seiner grundlegenden Funktionen zu gewährleisten, die Finanzstabilität zu wahren und die öffentlichen Mittel zu schützen, indem der Bedarf an öffentlicher finanzieller Unterstützung auf ein Mindestmaß beschränkt wird.

Banken: In dieser Analyse werden Kreditinstitute und Wertpapierfirmen, die dem einschlägigen EU-Recht unterliegen, als Banken bezeichnet.

Bankenaufsicht: Überwachung von Banken und gegebenenfalls Einleitung von Aufsichtsmaßnahmen, um sicherzustellen, dass ihre Geschäftstätigkeit zuverlässig und solide ist und im Einklang mit den geltenden Vorschriften steht.

Bewertung des Kriteriums "ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend" (*Failing or likely to fail*, FOLTF): Einschätzung einer Bankenaufsichtsbehörde, dass einer oder mehrere der folgenden Punkte auf eine Bank zutrifft: i) sie verstößt bereits oder wird wahrscheinlich bald gegen bestimmte regulatorische Anforderungen in einer Weise verstoßen, die den Entzug der Zulassung rechtfertigen würde; ii) ihre Vermögenswerte sind geringer als ihre Verbindlichkeiten oder werden es in naher Zukunft wahrscheinlich sein; iii) sie ist nicht oder in absehbarer Zeit wahrscheinlich nicht in der Lage, ihre Schulden oder sonstigen Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu begleichen; iv) sie benötigt eine außerordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln.

Eigenkapitalanforderung: Höhe der Eigenmittel, über die eine Bank im Verhältnis zu ihren risikogewichteten Aktiva verfügen muss, damit sie besser gegen unerwartete Verluste gewappnet ist.

Eurosystem: gemeinsamer Begriff für die EZB und die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben.

Finanzaufsicht auf Makroebene: Aufsicht betreffend die Stabilität eines Finanzsystems als Ganzes.

Finanzaufsicht auf Mikroebene: Aufsicht, deren Schwerpunkt auf einzelnen Finanzinstituten als Bestandteil eines Finanzsystems liegt.

Finanzielle Hilfe/finanzieller Beistand: finanzielle Unterstützung der EU (wie Darlehen), die Ländern in finanzieller Notlage gewährt wird, um sie wieder auf einen soliden makroökonomischen finanziellen Weg zu bringen und sie wieder in die Lage zu versetzen, ihre Verpflichtungen auf dem Gebiet des öffentlichen Sektors oder der Zahlungsbilanz zu erfüllen.

Finanzmarkt: Markt für den Kauf und Verkauf von Finanzanlagen wie Aktien, Anleihen, Devisen und Derivate.

Notleidender Kredit: Kredit, bei dem die Zahlungen für eine bestimmte Zeitspanne (in der Regel 90 Tage) überfällig sind oder bei dem es Anzeichen dafür gibt, dass eine vollständige Rückzahlung unwahrscheinlich ist.

Rekapitalisierung: Zuführung von Kapital in ein Unternehmen zwecks Verbesserung des Verhältnisses zwischen Eigenkapital und Verschuldung.

Solvenzkapitalanforderung: Höhe der Eigenmittel, über die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen in der EU verfügen müssen.

Staatliche Beihilfen: Direkte oder indirekte staatliche Unterstützung eines Unternehmens oder einer Organisation, durch die diesen gegenüber anderen im selben Bereich tätigen Akteuren ein Wettbewerbsvorteil entsteht.

Staatsverschuldung: Schulden der Zentralregierung gegenüber in- und ausländischen Kreditgebern, mitunter einschließlich der Schulden staatseigener Unternehmen und der Sozialversicherungssysteme.

Stresstest: Simulation zur Beurteilung der Fähigkeit eines Finanzinstituts, verschiedenen Krisenszenarien standzuhalten.

Verschuldungsquote: Höhe der Aktiva und außerbilanziellen Verpflichtungen einer Bank, ohne Risikogewichtung, im Verhältnis zu ihren Eigenmitteln (als Kernkapital bezeichnet).

Zuständige nationale Behörde (*National Competent Authority*, NCA): Nationale Einrichtung, die für die Aufsicht über bestimmte Finanzinstitute und -märkte (z. B. Banken, Versicherungsunternehmen, Rentenfonds, Investmentfonds und Marktinfrastrukturen) zuständig und befugt ist, bestimmte Aufgaben wahrzunehmen.

Abkürzungsverzeichnis

AIF: Alternativer Investmentfonds

BIP: Bruttoinlandsprodukt

BU: Bankenunion

CCP: *Central Counterparty* (Zentrale Gegenpartei)

CMU: *Capital Markets Union* (Kapitalmarktunion)

CRD: *Capital Requirements Directive* (Eigenkapitalrichtlinie)

CRR II: *Revised Capital Requirements Regulation* (Überarbeitete Eigenkapitalverordnung)

CRR/CRD IV: *Capital Requirements Regulation and Capital Requirements Directive IV* (Eigenkapitalverordnung und Eigenkapitalrichtlinie IV)

CRR: *Capital Requirements Regulation* (Eigenkapitalverordnung)

EBA: Europäische Bankenaufsichtsbehörde

EDIS: *European Deposit Insurance Scheme* (Europäisches Einlagenversicherungssystem)

EFA: Europäischer Fiskalausschuss

EFSF: Europäische Finanzstabilisierungsfazilität

EFSI: Europäischer Fonds für strategische Investitionen

EFSM: Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus

EIF: Europäischer Investitionsfonds

EIOPA: *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung)

EIP: *Excessive Imbalance Procedure* (Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht)

EMIR: *European Market Infrastructure Regulation* (Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen)

ESA: *European Supervisory Authorities* (Europäische Aufsichtsbehörden)

ESFS: *European System of Financial Supervision* (Europäisches Finanzaufsichtssystem)

ESM: Europäischer Stabilitätsmechanismus

ESMA: *European Securities and Markets Authority* (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)

ESRB: *European Systemic Risk Board* (Europäischer Ausschuss für Systemrisiken)

EU: Europäische Union

EZB: Europäische Zentralbank

FOLTF: *Failing or likely to fail* (ausfallend oder wahrscheinlich ausfallend)

FSB: *Financial Stability Board* (Rat für Finanzstabilität)

IAIS: *International Association of Insurance Supervisors* (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden)

IFRS: *International Financial Reporting Standards* (Internationale Rechnungslegungsstandards)

IORP II: *Activities and Supervision of Institutes for Occupational Retirement Provision Directive* (Richtlinie über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung)

IORPs: *Institutions for Occupational Retirement Provision* (Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung)

IWF: Internationaler Währungsfonds

KMU: Kleine und mittlere Unternehmen

MiFID: *Markets in Financial Instruments Directive* (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente)

MiFIR: *Markets in Financial Instruments Regulation* (Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente)

MIP: Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht

NCA: *National Competent Authority* (zuständige nationale Behörde)

NPL: *Non-Performing Loans* (notleidende Kredite)

OMT: *Outright Monetary Transactions* (geldpolitische Outright-Geschäfte)

OTC: *Over the counter* (außerbörslich)

PCS: *Pandemic Crisis Support* (Pandemie-Krisenhilfe)

PEPP: *Pandemic Emergency Purchase Programme* (Pandemie-Notfallankaufprogramm)

SKP: Stabilitäts- und Konvergenzprogramme

Solvabilität II Richtlinie betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit

SRB: *Single Resolution Board* (Einheitlicher Abwicklungsausschuss)

SRF: *Single Resolution Fund* (Einheitlicher Abwicklungsfonds)

SRM: *Single Resolution Mechanism* (Einheitlicher Abwicklungsmechanismus)

SSM: *Single Supervisory Mechanism* (Einheitlicher Aufsichtsmechanismus)

SURE: *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency* (Instrument zur Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Krise)

SWP: Stabilitäts- und Wachstumspakt

VÜD: Verfahren bei einem übermäßigen Defizit

Team des Hofes

Analyse des Hofes – Welche Lehren hat die EU aus der Finanz- und Staatsschuldenkrise 2008-2012 gezogen?

Diese Analyse wurde von Kammer IV unter Vorsitz von Alex Brenninkmeijer, Mitglied des Hofes, angenommen. Sie stand unter der Leitung von Ivana Maletić, Mitglied des Hofes. Frau Maletić wurde unterstützt von ihrer Kabinettchefin Sandra Diering, der Assistentin Tea Japunčić, dem Leitenden Manager Paul Stafford, dem Aufgabenleiter Jacques Sciberras sowie den Prüfern Mathias Blaas und Adrian Savin.

Infolge der COVID-19-Pandemie und der strikten Ausgangsbeschränkungen konnte kein Foto des Prüfungsteams bereitgestellt werden.

URHEBERRECHTSHINWEIS

© Europäische Union 2020.

Die Weiterverwendung von Dokumenten des Europäischen Rechnungshofs wird durch den Beschluss Nr. 6-2019 des Europäischen Rechnungshofs über die Politik des offenen Datenzugangs und die Weiterverwendung von Dokumenten geregelt.

Sofern nicht anders angegeben (z. B. in gesonderten Urheberrechtshinweisen), werden die Inhalte des Hofes, die Eigentum der EU sind, im Rahmen der Lizenz "Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)" zur Verfügung gestellt. Das bedeutet, dass eine Weiterverwendung gestattet ist, sofern die Quelle in angemessener Weise angegeben und auf Änderungen hingewiesen wird. Der Weiterverwender darf die ursprüngliche Bedeutung oder Botschaft der Dokumente nicht verzerrt darstellen. Der Hof haftet nicht für etwaige Folgen der Weiterverwendung.

Sie sind zur Einholung zusätzlicher Rechte verpflichtet, falls ein bestimmter Inhalt identifizierbare Privatpersonen zeigt, z. B. auf Fotos von Mitarbeitern des Hofes, oder Werke Dritter enthält. Wird eine Genehmigung eingeholt, so hebt diese die vorstehende allgemeine Genehmigung auf; auf etwaige Nutzungsbeschränkungen wird ausdrücklich hingewiesen.

Wollen Sie Inhalte verwenden oder wiedergeben, an denen die EU keine Urheberrechte hat, müssen Sie eine Genehmigung direkt bei den Urheberrechtsinhabern einholen.

Software oder Dokumente, die von gewerblichen Schutzrechten erfasst werden, wie Patente, Marken, eingetragene Muster, Logos und Namen, sind von der Weiterverwendungspolitik des Hofes ausgenommen und werden Ihnen nicht im Rahmen der Lizenz zur Verfügung gestellt.

Die Websites der Organe der Europäischen Union in der Domain "europa.eu" enthalten mitunter Links zu von Dritten betriebenen Websites. Da der Hof diesbezüglich keinerlei Kontrolle hat, sollten Sie deren Bestimmungen zum Datenschutz und zum Urheberrecht einsehen.

Verwendung des Logos des Europäischen Rechnungshofs

Das Logo des Europäischen Rechnungshofs darf nur mit vorheriger Genehmigung des Europäischen Rechnungshofs verwendet werden.

EUROPÄISCHER RECHNUNGSHOF
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxemburg
LUXEMBURG

Tel. (+352) 4398-1

Kontaktformular: eca.europa.eu/de/Pages/ContactForm.aspx
Website: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors

EUROPÄISCHER
RECHNUNGSHOF