

1. September 2024
75. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK

PRIVATE WOHNUNGS BAU FINANZIERUNG

QUO VADIS EU-FINANZMARKTREGULIERUNG?
SIGNALE NACH DER EUROPAWAHL

CHRISTIAN KÖNIG

IN DIESEM HEFT
DER GROSSE BILANZVERGLEICH
DER BAUSPARKASSEN

PRIVATE WOHNUNGSBAUFINANZIERUNG

QUO VADIS EU-FINANZMARKTREGULIERUNG? SIGNALLE NACH DER EUROPAWAHL

Europa hat gewählt! Und da stellt sich mit Blick auf die Finanzmärkte und weitere Harmonisierungsbestrebungen natürlich die Frage: Was dürfen wir in Zukunft aus Brüssel erwarten? Neben einer Reihe anderer Themen ist klar: Die Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Binnenmarktes steht für den Europäischen Rat weit oben auf der Agenda. Dazu gehört die Vollendung der Kapitalmarktunion – und in diesem Kontext die Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes, weitere Arbeiten an der Bankenunion sowie die Abschaffung von 25 Prozent der Berichtspflichten. Der Autor wägt in diesem Beitrag drei Expertenvorschläge gegeneinander ab. Des Weiteren setzt er sich mit vier zentralen Themenfeldern auseinander, die die Brüsseler Administration in den kommenden Monaten beschäftigen werden. Interessant für ihn ist auch, was im aktuellen Programm des Rates nicht erwähnt wird: der Green Deal. Er hält fest, dass das regulative Pendel nun in eine andere Richtung schwenken sollte und die EU endlich ihr Versprechen eines Abbaus von Vorschriften einlösen muss.

Red.

Konkretere Vorschläge für die Kapitalmarktunion werden, wie immer vor einer neuen Legislatur, durch die Beauftragung von Expertenberichten im Rahmen von „Wunschlisten“ der „notwendigen Regulierung“ vorbereitet. Dabei sind drei Berichte Pflichtlektüre:

- das vom französischen Wirtschafts- und Finanzminister Bruno Le Maire in Auftrag gegebene Papier von Christian Noyer, ehemaliger Gouverneur der Banque de France, mit dem Titel „Developing European Capital Markets to Finance the Future: Proposals for a Savings and Investments Union“,
- der Bericht des ehemaligen italienischen Premierministers, Enrico Letta, mit dem Titel „Much more than a market“, der vom Europäischen Rat im Juni 2023 in Auftrag gegeben worden war,
- sowie der noch nicht veröffentlichte Bericht von Mario Draghi, ebenfalls ehemaliger italienischer Premierminister und ehemaliger Präsident der EZB, zur Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit.

Bericht Christian Noyer: Wenig überraschend werden hier Konzepte der französischen Großbanken (BNP) und Wertpapierfirmen vorgeschlagen. Konkret wird eine europäische Savings and Investment Union gefordert. Zudem soll die ESMA mit Sitz in Paris als Kapitalmarktaufsicht mit mehr Kapazitäten ausgebaut werden. Neben der Verbesserung der rechtlichen Regelungen für die Verbriefung wird die Schaffung einer europäischen „Verbriefungsbehörde“ ähnlich der US-amerikanischen Vorbilder gefordert. Ausgeblendet wird, dass selbst Fachleute aus den USA diese Art der Government-Sponsored Enterprises (GSEs), die in der Finanzkrise 2007/2008 eine unrühmliche Rolle spielte, mittlerweile sehr kritisch bewerten.

Drei Expertenberichte

Der Noyer-Bericht kritisiert, dass die europäischen Haushalte mit ihrem Sparverhalten nicht sehr effizient seien. Sparvermögen fließe zu großen Teilen in gering verzinste klassische Sparprodukte statt in den Kapitalmarkt. Die Garantie dieser Sparanlagen führe zu Kosten und Rendite-Einbußen.

Bericht Enrico Letta: Wolle man in der kommenden Legislatur eine Neuauflage des Corona-Krisenfonds „Next Generation EU“ und damit die erneute Aufnahme gemeinsamer Schulden in der EU vermeiden, sei eine stärkere Belebung der europäischen Kapitalmärkte die einzige gangbare

Alternative. So lautet eine der Kernaussagen des Letta-Berichts vom April 2024, der vom Wettbewerbsrat in Form von Schlussfolgerungen am 24. Mai 2024 angenommen wurde. Die Diskussionen zur Kapitalmarktunion (CMU) habe man den Experten überlassen. Der Mehrwert eines integrierten Marktes für Finanzdienstleistungen im Alltag der Menschen müsse aber von der Politik deutlicher herausgestellt werden.

Konkret schlägt Letta die Schaffung einer „Spar- und Investitionsunion“ vor. Durch sie sollen die privaten Ersparnisse der Europäer in der EU gehalten und produktiveren Anlageformen zugeführt werden. Dem soll ein EU-Produkt für langfristiges Sparen (angelehnt an das bereits existierende PEPP, das vom Markt aber nicht angeboten wird), eine (siehe Noyer) Reform des europäischen Verbriefungsrahmens und die Weiterentwicklung des

„Konkretere Vorschläge für die Kapitalmarktunion werden durch die Beauftragung von Expertenberichten vorbereitet.“

seit 2015 bestehenden European Long-Term Investment Fund (ELTIF)-Rahmens dienen.

Bericht Mario Draghi: Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Beitrags war der Draghi-Bericht noch nicht veröffentlicht. Nach ersten Erkenntnissen in Brüssel wird er allerdings auf die Finanzierung des Green Deals und der notwendigen Digitalisierung Europas verweisen. Im Februar 2024 bezifferte Draghi den jährlichen Finanzierungsbedarf für die sogenannte twin-transition (Klima und Digitales) auf 500 Milliarden Euro. Es darf daher vermutet werden, dass auch Draghi die Bedeutung einer stärkeren Kapitalmarktfinanzierung herausstreichen wird.

Weitere wichtige Themen

Zu den weiteren Themen in Brüssel dürften vor allem auch die nachfolgenden vier zählen: Digitaler Euro, FIDA, Überarbeitung der Hypothekarkreditrichtlinie sowie CMDI.

DER AUTOR

**CHRISTIAN
KÖNIG**

Geschäftsführender
Direktor, Europäische
Bausparkassenvereinigung,
Brüssel



Foto: VdPB

Digitaler Euro: Die zum Teil umstrittenen Vorschläge zur Einführung des Digitalen Euro werden wieder Fahrt aufnehmen, auch wenn die Frage, welchen Mehrwert er bietet, für viele noch offen ist. Fest steht: Die IT-Abteilungen der Kreditwirtschaft wären über Jahre mit der Umsetzung dieses Projekts ausgelastet. Kapazitäten für innovative Konzepte und Produkte fehlten dann. Sorge macht auch die richtige Justierung der Haltelimits für den Digitalen Euro in den hierfür vorgesehenen Wallets. Hier ist Vorsicht geboten, denn ein über-

„Die Europäische Kommission soll das Versprechen einlösen, zu entbürokratisieren.“

mäßiger Mittelabfluss könnte nicht nur die Stabilität eines einzelnen Instituts, sondern auch die des Finanzsystems als Ganzes in Mitleidenschaft ziehen.

FIDA: Die nationale Umsetzung der zweiten Zahlungsdienstleistungsrichtlinie (PSD2) im Jahr 2018 kann als Vorbote des aktuellen FIDA-Vorhabens gesehen werden. Es ging um die Öffnung der Zahlungskonten für „Dritte“. Die PSD2 regelte den Zugang dieser „dritten Zahlungsdienstleister“ auf die Zahlungskonten bei den kontoführenden Zahlungsdienstleistern.

Wenn man so will, ist FIDA der große Bruder von PSD2. Im Rahmen ihres Open Finance-Pakets wurde die Financial Data Access (FIDA-) Verordnung am 28. Juni 2023 von der Europäischen Kommission vorgeschlagen. Im Kern geht es darum, das Teilen von finanziellen Kundendaten jenseits von Zahlungskonteninformationen zu regeln und einfacher handhabbar zu machen. Zwar sieht der Rechtstext die Anforderung einer expliziten Kundeneinwilligung zur Datenweitergabe vor. Nur ist das Kreuz schnell gemacht. Der grundsätzlich richtige Wettbewerbsgedanke könnte in der Praxis jedenfalls dazu führen, dass nicht-europäischen Big-Tech-Konzernen durch FIDA ein weit geöffnetes Zugangstor zu europäischen Finanzdienstleistungen geschaffen wird.

Nachhaltigkeit im Fokus

Überarbeitung der Hypothekarkreditrichtlinie: Aktuell wartet die Finanzdienstleis-

tungsbranche schon seit mehreren Monaten vergeblich auf die Veröffentlichung der Ergebnisse einer extern in Auftrag gegebenen Studie zur Mortgage Credit Directive (MCD). „Greening the Mortgage Directive“ und „Fit für die digitale Zukunft“ sind Schlagworte, die in Brüssel derzeit immer wieder fallen, wenn es um mögliche Überarbeitungsschwerpunkte der MCD geht.

Im Bereich der Nachhaltigkeit hat die Europäische Kommission hierzu bereits Vorarbeiten bei der European Banking Authority (EBA) in Auftrag gegeben. In einem im Dezember 2023 erschienenen Bericht zu Green Loans and Green Mortgages empfiehlt sie ein freiwilliges Label für grüne Kredite in zwei unterschiedlichen Ausprägungen einzuführen: eines für Kredite auf Grundlage der EU-Taxonomie und eines für Kredite, die nicht den technischen Prüfkriterien der europäischen Taxonomie-Verordnung entsprechen, aber die ökologische Transformation voranbringen und Wegweisungen dorthin geben. Gerade die zweite Variante scheint vor dem Hintergrund der großen Bedeutung von „transition finance“ überaus wichtig.

Keine Strukturpolitik über die Regulierung

CMDI-Review: Mit Blick auf das Bankenaufsichtsrecht stehen, neben der Europäischen Einlagenversicherung (EDIS), die anstehenden Verhandlungen über das sogenannte CMDI-Rahmenwerk ins Auge.

„Wirkliche Barrieren bei der Kapitalmarktunion sollten identifiziert und aufgehoben werden.“

Vorgeschlagen von der Europäischen Kommission im April 2023, befasst sich CMDI mit der Überarbeitung des Sanierungs- und Abwicklungsrahmenwerks (BRRD, SRM-Verordnung) sowie der Überarbeitung der Einlagensicherungsrichtlinie (DGSD).

Der Sanierungs- und Abwicklungsteil des CMDI-Vorschlags befasst sich mit der Frage, ob die aktuellen Regeln einer grundlegenden Veränderung bedürfen. Ein Aufden-Kopf-Stellen der bisherigen Regeln,

wonach kleinere Institute über die nationalen Insolvenzverfahren abgewickelt werden und international stark vernetzte Institute über das europäische Abwicklungsrahmenwerk, wäre sicher nicht sinnvoll. Ansonsten müsste befürchtet werden, dass Brüssel Strukturpolitik zu Lasten kleinerer und mittlerer Kreditinstitute betreibt.

Versprechen der Entbürokratisierung endlich einlösen

Es bleibt zu hoffen, dass in der neuen Legislaturperiode wirkliche Barrieren bei der Kapitalmarktunion identifiziert und aufgehoben werden. In jedem Fall sollte die Europäische Kommission das Versprechen einlösen, zu entbürokratisieren, Vorgaben zu reduzieren und Meldevorschriften abzubauen.

Auch die untergeordneten Regulierungsbehörden – EBA, ESMA und EIOPA – sollten auf Dauer weniger regulieren. Ihr Pflichtenheft aus der vergangenen Legislatur dürften sie aber zunächst abarbeiten wollen.