



Feedback zu den Anregungen des Europäischen Parlaments in seiner EntschlieÙung zum Jahresbericht der Europäischen Zentralbank 2016

Am 10. April 2017 präsentierte der Vizepräsident der Europäischen Zentralbank (EZB) den Jahresbericht der EZB 2016 dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung im Rahmen einer eigens hierfür einberufenen Sitzung.¹ Bei der Aussprache über den Jahresbericht in der Plenarsitzung des Europäischen Parlaments (nachfolgend „Parlament“) am 5. Februar 2018 war der Präsident der EZB anwesend.² Am 6. Februar 2018 verabschiedete das Plenum seine EntschlieÙung zum Jahresbericht der EZB 2016 (nachfolgend „die EntschlieÙung“).³

Anlässlich der Übermittlung des EZB-Jahresberichts 2017 an das Parlament gibt die EZB ihr Feedback zu den Punkten, die in der EntschlieÙung des Parlaments angeführt werden.⁴ Dieses Feedback wird in Einklang mit der Praxis veröffentlicht, die 2016 als Reaktion auf eine Forderung des Parlaments eingeführt wurde.⁵ Darin spiegelt sich das Bekenntnis der EZB zur Rechenschaftspflicht wider, da sie mit der Veröffentlichung über die Anforderungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) hinausgeht.

1 Die Geldpolitik der EZB

1.1 Wirksamkeit der Maßnahmen der EZB und ihre Nebenwirkungen

In mehreren Abschnitten der EntschlieÙung wird auf die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen der EZB, ihre Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen im Eurogebiet und ihre Nebenwirkungen eingegangen, beispielsweise in den Textziffern 3, 11, 12, 15, 20, 22, 23 und 25.

¹ Siehe <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170410.en.html>.

² Siehe <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp180205.en.html>.

³ Die EntschlieÙung ist im Wortlaut auf der Website des Parlaments abrufbar unter <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2018-0025+0+DOC+XML+V0//DE>.

⁴ Das vorliegende Feedback bezieht sich nicht auf die Fragen, die im Rahmen der EntschlieÙung des Europäischen Parlaments zur Bankenunion gestellt wurden. Eine Erörterung dieser Aspekte findet sich im EZB-Jahresbericht zur Aufsichtstätigkeit (abrufbar unter <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2017.de.html>). Das Feedback in Bezug auf die EntschlieÙung zur Bankenunion wird im späteren Jahresverlauf veröffentlicht.

⁵ Siehe Textziffer 23 der EntschlieÙung des Europäischen Parlaments vom 25. Februar 2016 zum Jahresbericht 2014 der Europäischen Zentralbank, abrufbar unter <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0063+0+DOC+XML+V0//DE>.

Die EZB ist der Ansicht, dass ihre geldpolitischen Maßnahmen erheblich zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte sowie zu einem Anstieg des Wirtschaftswachstums und der Inflation beigetragen haben. Der Gesamteffekt aller von Mitte 2014 bis Oktober 2017 ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen auf das Wachstum und die Inflation im Euroraum wird in beiden Fällen für den Zeitraum von 2016 bis 2020 in Summe auf 1,9 Prozentpunkte geschätzt. Der Transmissionsmechanismus der Geldpolitik hat sich als wirksam erwiesen und die Bedingungen geschaffen, die für eine nachhaltige Rückkehr der Inflationsraten auf ein Niveau von unter, aber nahe 2 % erforderlich sind.

Während die Entschließung auf eine unzureichende Kreditversorgung verweist, deuten die verfügbaren Informationen darauf hin, dass die geldpolitischen Maßnahmen der EZB im Großen und Ganzen zu einer Lockerung der Finanzierungsbedingungen beigetragen und die Kreditvergabe an Unternehmen und Privathaushalte angekurbelt haben. Aktuelle Daten zeigen, dass die allmähliche Erholung des Kreditwachstums anhält. Das Wachstum bei der Kreditvergabe sowohl an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften als auch an private Haushalte hat sich seit Mitte 2014 deutlich erholt (um mehr als 6 Prozentpunkte für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und um rund 3 Prozentpunkte für Kredite an private Haushalte). Darin zeigt sich die durchschlagende Wirkung der geldpolitischen Maßnahmen der EZB. Laut der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum ist die Kreditnachfrage der Unternehmen seit 2015 erheblich gestiegen und trägt weiterhin zur allmählichen Erholung des Kreditwachstums bei.⁶

Was den Punkt der Entschließung zur Verbesserung des Zugangs von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) zu Krediten betrifft, so sei darauf hingewiesen, dass KMU offenbar besonders von der verstärkten Weitergabe der Leitzinsen seit Einführung des Maßnahmenpakets zur Förderung der Kreditvergabe im Juni 2014 profitiert haben. Die Ergebnisse der jüngsten Umfrage über den Zugang von Unternehmen zu Finanzmitteln (Survey on Access to Finance of Enterprises – SAFE) im Euroraum (für den Zeitraum von April 2017 bis September 2017) bestätigen, dass sich die Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln für KMU verbessert hat. Zurückzuführen ist dies auf die größere Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe und die verbesserten Konjunkturaussichten, einschließlich in den von der Krise stärker betroffenen Ländern. Trotz struktureller Unterschiede gingen die Kreditzinsen der Banken für sehr kleine Kredite, die als Indikator für KMU-Kredite dienen, zwischen Anfang Juni 2014 und Ende Januar 2018 um 199 Basispunkte zurück, während die Zinsen für Großkredite um 97 Basispunkte nachgaben.

⁶ Was die wahrgenommenen Störungen im Geldwesen betrifft, die an den unterschiedlichen Wachstumsraten des weit gefassten und des eng gefassten Geldmengenaggregats erkennbar seien, so lässt sich festhalten, dass das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 seit der Ankündigung des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) stabil geblieben ist. Wie in dem Bericht betont wird, trifft es zu, dass das jährliche M3-Wachstum hauptsächlich durch die liquidesten Komponenten bestimmt wurde. Grund hierfür waren die geringen Opportunitätskosten für das Halten liquider Einlagen vor dem Hintergrund sehr niedriger Zinsen und einer flachen Zinsstrukturkurve.

Die EZB überwacht die Nebenwirkungen ihrer geldpolitischen Sondermaßnahmen, indem sie regelmäßig zu diesen Maßnahmen Stellung nimmt und sie bei der Festlegung ihrer Geldpolitik insoweit berücksichtigt, als sie sich auf die Erreichung ihres vorrangigen Ziels der Preisstabilität auswirken.

Insgesamt scheinen sich die Nebenwirkungen bisher in Grenzen zu halten. So bestehen beispielsweise keine Anzeichen für eine systematische Überbewertung von Vermögenswerten im Euroraum. Die verhaltene Kreditdynamik stützt die Einschätzung, dass die Gefahr eines Kreditbooms mit übermäßigem Kreditwachstum und Fehlentwicklungen der Vermögenspreise zurzeit gering ist. Gleichzeitig sollte angesichts der robusten Dynamik bei der Vergabe neuer Hypothekendarlehen die Entwicklung der Bankkredite sorgfältig überwacht werden. Dies gilt insbesondere für Länder, in denen die Immobilienpreise stark steigen und die Schätzwerte über den Fundamentaldaten liegen. Sollten die Nebenwirkungen Anlass zur Sorge geben, so wäre es die Aufgabe anderer Politikbereiche, Gegenmaßnahmen zu ergreifen. Es sei denn, diese Nebenwirkungen könnten die Erreichung der Preisstabilität im Eurogebiet gefährden. Das heißt, wenn in bestimmten Sektoren/Ländern das Risiko einer Vermögenspreisblase auftritt, so sollten beispielweise gezielte makroprudenzielle Maßnahmen ergriffen werden, wie dies bereits in einigen Ländern geschehen ist. Ferner sei darauf hingewiesen, dass die Geldpolitik einen wichtigen Beitrag zur konjunkturellen Erholung sowie zur Gewährleistung der Preisstabilität leistet und eine wichtige Rolle dabei spielt, die Widerstandsfähigkeit von Verbrauchern, Unternehmen und Finanzinstituten zu stärken.

Was die in der Entschließung geäußerten Bedenken betrifft, dass eine flache Zinskurve die Stabilität und Rentabilität des Bankwesens beeinträchtigen könnte, so sei darauf hingewiesen, dass die geldpolitischen Maßnahmen der EZB bislang offenbar begrenzte Auswirkungen zeigen.

Niedrigeren Nettozinssmargen, die mit der flachen Zinsstrukturkurve und den nach unten starren Einlagenzinsen zusammenhängen, steht insgesamt ein verbesserter Wirtschaftsausblick gegenüber, der sich positiv auf die Kreditqualität (und damit auf die Kosten der Banken für die Risikovorsorge) und auf die Kreditvolumina auswirkt. Während die konjunkturellen Herausforderungen allmählich nachlassen, fällt die Rentabilität der Banken weiterhin recht schwach aus. Darin spiegeln sich strukturelle Faktoren wider, darunter geringe Kosteneffizienz, schwache Ertragskraft und Diversifikation sowie hohe Bestände an notleidenden Krediten (in einigen Ländern).

Die geldpolitische Reaktion der EZB auf die Krise wurde im Laufe der Jahre angepasst, um den Herausforderungen des Euroraums zu begegnen.

Gegenwärtig basiert sie auf einem multidimensionalen Ansatz mit konventionellen Maßnahmen und ergänzenden Sondermaßnahmen. Letztere umfassen gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRGs), negative Zinsen, ein umfangreiches Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) sowie Forward Guidance im Hinblick auf die Zinssätze und das APP. Der geldpolitische Rahmen der EZB fußt auf einem diversifizierten theoretischen Unterbau. Die Beschlussfassung der EZB stützt sich auf ein umfangreiches analytisches Instrumentarium, das nicht nur in der EZB, sondern oft in enger Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken (NZBen) in vielfältigen

Arbeitsgruppen des Eurosystems entwickelt wurde. Auf dieses Instrumentarium wird in zahlreichen Kanälen Bezug genommen, u. a. im Wirtschaftsbericht, in spezifischen Beiträgen in der Rubrik „Wissenswertes“ auf der EZB-Website, in Occasional Papers, Working Papers, Research-Artikeln und Reden der Direktoriumsmitglieder. Darüber hinaus spielt die EZB eine aktive Rolle im Gedankenaustausch der Zentralbanken und bei der Weiterentwicklung des geldpolitischen Rahmens der Zentralbanken. Sie arbeitet dabei eng mit wissenschaftlichen Einrichtungen zusammen. Dies zeigt sich an der großen Zahl von Workshops und Konferenzen, die von der EZB ausgerichtet werden. Auch in Zukunft wird die EZB die Weiterentwicklung ihres theoretischen Rahmens dokumentieren und die Öffentlichkeit über die oben erwähnten Kanäle informieren.

1.2 Das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors und die Umsetzung der Geldpolitik

Die Textziffern 28 und 29 der Entschließung beziehen sich vor allem auf das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP). Andere Aspekte im Zusammenhang mit der Umsetzung der Geldpolitik werden in den Textziffern 5, 6, 38 und 47 erörtert.

Das CSPP trug zu einem Anstieg der Schuldtitel-Emissionen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum bei. Diesem Anstieg stand kein entsprechender Rückgang bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften gegenüber. Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft bestätigen dies: So war der saldierte Anteil der Banken im Euro-Währungsgebiet, die angaben, dass sich die marktbasierende Fremdfinanzierung nachteilig auf die Kreditnachfrage von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften auswirke, im Zeitraum vom zweiten Quartal 2016 bis zum vierten Quartal 2017 durchschnittlich weniger negativ als im März 2016, als das CSPP angekündigt wurde. Darüber hinaus deutet einiges darauf hin, dass nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die über keinen oder eingeschränkten Zugang zum Anleihemarkt verfügen, indirekt vom CSPP profitiert haben könnten. So finanzierten sich einige Unternehmen, deren Anleihen die Voraussetzungen für einen Ankauf durch das Eurosystem erfüllen, weniger über Bankkredite und setzten auf diese Weise Kapazitäten in den Bankbilanzen frei, mit denen die Kreditnachfrage kleinerer Unternehmen befriedigt werden konnte. Darüber hinaus zeigen die jüngsten SAFE-Umfragen, dass sich der Zugang von KMU zu Außenfinanzierungsmitteln fortlaufend verbessert. Diese Entwicklung lässt sich bereits seit 2014 beobachten, d. h. über einen Zeitraum, in dem eine Reihe von geldpolitischen Sondermaßnahmen ergriffen wurden. Bestätigt werden die Ergebnisse der SAFE-Umfrage zudem durch die seit 2014 konstant steigende Nettovergabe sehr kleiner Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die als Indikator für KMU-Kredite gilt.

Was die Punkte der Entschließung betrifft, in denen von der EZB verlangt wird, bei diversen Aspekten des CSPP für umfassende Transparenz zu sorgen, so stellt die EZB eine Vielzahl von Informationen zum CSPP zur Verfügung. Die EZB veröffentlicht jede Woche aggregierte Daten zu den Beständen an

Unternehmensanleihen, die im Rahmen des CSPP erworben wurden. Dazu gehört auch eine Auflistung der Wertpapiere und der NZBen, welche die Anleihen halten.⁷ Darüber hinaus hat die EZB in ihrem Wirtschaftsbericht in zwei Kästen die Funktionsweise des CSPP erläutert und Angaben zu den Beständen gemacht. Um die Transparenz im Hinblick auf das CSPP zu erhöhen und das Programm der Öffentlichkeit besser verständlich zu machen, ist die EZB im Oktober 2017 dazu übergegangen, halbjährlich eine Aufschlüsselung der CSPP-Bestände nach Wirtschaftssektor, Rating und Risiko (Country of Risk) zu veröffentlichen, die sie dem Gesamtspektrum ankauffähiger Papiere gegenüberstellt. Im November 2017 schließlich begann die EZB, historische Daten zu den monatlichen Tilgungen zu veröffentlichen und Angaben zu den Tilgungen zu machen, die in den darauffolgenden zwölf Monaten zu erwarten stehen. Diese Daten werden jetzt monatlich aktualisiert. Alle maßgeblichen Informationen zur Umsetzung des CSPP sind auf einer speziellen Webseite mit Fragen und Antworten zu diesem Thema abrufbar.⁸

Die EZB hat sich hinsichtlich der Umsetzung des APP zu Transparenz verpflichtet, gleichzeitig würde die Veröffentlichung einzelner Bestände die Wirksamkeit des Programms, d. h. seinen Beitrag zur Erfüllung des EZB-Mandats zur Gewährleistung von Preisstabilität, beschränken. Würden bilaterale Daten auf Unternehmensebene offengelegt, könnten Marktteilnehmer sich diese zunutze zu machen und z. B. die Ankäufe des Eurosystems antizipieren und die Marktpreise bewusst in eine Richtung lenken, die der Wirksamkeit des CSPP abträglich wäre und somit die Effektivität eines bedeutenden Teils der vom EZB-Rat beschlossenen geldpolitischen Sondermaßnahmen mindern würde. Vor diesem Hintergrund könnte selbst eine zeitlich verzögerte Veröffentlichung der Bestände einzelner Wertpapiere die Flexibilität und somit die Wirksamkeit des APP schmälern. Unter Umständen prüft der EZB-Rat zu einem späteren Zeitpunkt, ob die Transparenz bezüglich des CSPP nach Beendigung der Phase des Nettoerwerbs von Vermögenswerten im Rahmen des APP erhöht werden sollte.

Was die in der Entschließung zum Ausdruck gebrachten Bedenken hinsichtlich der Höhe der als Sicherheit vorgelegten nicht marktfähigen Vermögenswerte und forderungsbesicherten Wertpapiere betrifft, so nimmt die EZB bei ihren Kreditgeschäften seit jeher eine breite Palette von Sicherheiten an, um die wirksame und effiziente Umsetzung der Geldpolitik zu gewährleisten. Ein breites Spektrum an ankauffähigen Sicherheiten trägt zu einer reibungslosen und wirksamen Umsetzung der Geldpolitik bei. Das Eurosystem hat detaillierte Anforderungen in Bezug auf die Ankauffähigkeit von Vermögenswerten und deren Verwendung als Sicherheit festgelegt. Ferner hat sie eine Reihe von Risikokontrollmaßnahmen eingerichtet, die auf diese Sicherheiten Anwendung finden. Die Informationen über diese Anforderungen und Maßnahmen sind öffentlich zugänglich. Zudem veröffentlicht die EZB täglich die Liste der marktfähigen Vermögenswerte, welche als Sicherheiten zugelassen sind. Dies erhöht die Transparenz und trägt zu einheitlichen Wettbewerbsbedingungen bei. Um den mit

⁷ Siehe <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>.

⁸ Siehe <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/cspp-qa.en.html>.

den jeweiligen Arten von Vermögenswerten einhergehenden (Kredit-, Markt- und Liquiditäts-)Risiken Rechnung zu tragen, umfassen die Anforderungen und Risikokontrollmaßnahmen des Eurosystems Mindestbonitätsstandards und abgestufte Bewertungsabschläge, welche die Risiken im Zusammenhang mit unterschiedlichen Vermögenswerten in Abhängigkeit von ihrer Art (Haircutkategorie), Restlaufzeit und Kreditqualität berücksichtigen. In dieser Hinsicht ist die verstärkte Nutzung bestimmter Kategorien von Vermögenswerten an sich für das Eurosystem kein Anlass zur Sorge. Die für die Risikokontrolle und die Bewertung anwendbaren Regelwerke sind ebenfalls auf der EZB-Website abrufbar.⁹

Was die in der Entschließung wiederholt angeführten Bedenken bezüglich TARGET2 betrifft, so zeigen Untersuchungen der EZB, dass der Anstieg der TARGET2-Salden hauptsächlich auf die Liquiditätszufuhr durch das APP zurückzuführen ist und nicht auf neuerliche Probleme an den Finanzmärkten hindeutet. Wie bereits bei mehreren Gelegenheiten vor dem Parlament¹⁰ und in diversen EZB-Publikationen¹¹ erläutert, führt die Abwicklung dieser Transaktionen zu grenzüberschreitenden Zahlungen und Veränderungen in den TARGET-Salden. Gleichzeitig können sich nachträgliche Portfolioumschichtungen zusätzlich auf die Salden auswirken.

Es sei daran erinnert, dass die Bereitstellung von Notfall-Liquiditätshilfe (Emergency Liquidity Assistance – ELA) zurzeit eine nationale Aufgabe ist, die von den NZBen wahrgenommen wird. Durch die Vereinbarung über ELA vom 17. Mai 2017 erhält der EZB-Rat die erforderlichen Informationen zur kompetenten Ausübung seiner Aufgaben gemäß Artikel 14.4 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend „die ESZB-Satzung“), d. h. zur Beurteilung, ob die Bereitstellung von ELA mit den Zielen und Aufgaben des ESZB vereinbar ist. ELA wird von einer NZB oder unter Umständen mehreren NZBen bereitgestellt, die im Fall von grenzüberschreitenden Gruppen gemeinsam handeln. In Bezug auf die in der Entschließung enthaltene Forderung nach mehr Klarheit bei der Bereitstellung von ELA sollte darauf hingewiesen werden, dass der Begriff „Finanzinstitute“, der in der Vereinbarung über ELA verwendet wird, eine breite Palette an potenziellen ELA-Empfängern abdecken soll. Er entspricht nicht der Definition von Finanzinstituten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nr. 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (Eigenkapitalverordnung). Hiermit

⁹ Leitlinie EZB/2014/60 über die Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems und Leitlinie EZB/2015/35 über die bei der Umsetzung des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems anzuwendenden Bewertungsabschläge. Erläuterungen zur Bewertung von Sicherheiten und zu den Risikokontrollmaßnahmen des Eurosystems finden sich außerdem in dem von der EZB 2015 veröffentlichten Papier „The financial risk management of the Eurosystem’s monetary policy operations“.

¹⁰ Siehe unter anderem die Anmerkungen anlässlich der regulären Anhörung vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung vor dem Europäischen Parlament am 20. November 2017 (https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp171120_1.en.html).

¹¹ Siehe EZB, „Das EZB-Programm zum Ankauf von Vermögenswerten und die TARGET-Salden: Umsetzung der Geldpolitik und andere Aspekte“, Kasten 1, Wirtschaftsbericht Ausgabe 3 / 2017 (https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/EZB_Wirtschaftsberichte/2017/2017_03_ezb_wb.pdf?__blob=publicationFile), EZB, „Die TARGET-Salden und das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten“, Kasten 2, Wirtschaftsbericht Ausgabe 7 / 2016 (https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/EZB_Wirtschaftsberichte/2016/2016_07_ezb_wb.pdf?__blob=publicationFile) und EZB, „The Eurosystem’s asset purchase programme and TARGET balances“, Occasional Paper Series, Nr. 196 / September 2017 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op196.en.pdf>).

wird der Tatsache Rechnung getragen, dass ELA ein Instrument ist, das auch zum Zwecke der Finanzstabilität eingesetzt wird, was unter Umständen über den Kreis der in den Ländern des Euroraums niedergelassenen Finanzinstitute hinausgeht.

2 Bankenunion und weitere Themen im Zusammenhang mit der europäischen Finanzarchitektur

Wenngleich das Ziel der Entschließung nicht darin bestand, vorrangig Aspekte der Aufsichtsaufgaben der EZB zu erörtern, werden in den Textziffern 4, 23, 26, 27, 31, 32, 33 und 39 verschiedene Themen im Zusammenhang mit der Bankenunion und der Kapitalmarktunion angeschnitten.

Die EZB unterstützt alle Anstrengungen zur Vollendung der Bankenunion und somit zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors im Euro-Währungsgebiet. Die Stabilität des europäischen Bankensektors hat sich in den vergangenen Jahren verbessert. Dies ist der stärkeren Regulierung und Aufsicht und insbesondere der Schaffung der Bankenunion zu verdanken. Trotz bestimmter Dividendenausschüttungen stieg die durchschnittliche harte Kernkapitalquote von Banken im Euroraum zwischen dem vierten Quartal 2014 und dem vierten Quartal 2016 von 11,6 % auf 13,6 %.¹² Der Aufbau der Bankenunion ist jedoch noch nicht abgeschlossen. Die aktuell günstigen Konjunkturbedingungen sollten dazu genutzt werden, dieses Werk zu vollenden, damit die Bankenunion selbst für die schwerste Krise gewappnet ist. Die EZB begrüßt, dass die Entschließung die Bedeutung eines europäischen Einlagensicherungssystems (EDIS) als dritte Säule der Bankenunion und entscheidendes Element zur Stärkung der Widerstandskraft der Wirtschafts- und Währungsunion anerkennt. Die EZB ist der Ansicht, dass in der Bankenunion schnellstmöglich ein vollständig auf Gegenseitigkeit beruhendes Einlagensicherungssystem geschaffen werden sollte. Risiken sind in erheblichem Maße gemindert worden. Dies erleichtert Verhandlungen zum Übergang zur ersten Phase von EDIS und ebnet den Weg für eine Übereinkunft darüber, wie ein stabiles EDIS einmal aussehen soll. Weitere Risikominderungsmaßnahmen während des Übergangs zu einem ausgereiften EDIS werden dadurch nicht überflüssig.

Wie die Vorsitzende des Aufsichtsgremiums der EZB in den diesbezüglichen öffentlichen Anhörungen betont hat, bestand die mit dem Ergänzungsentwurf zum EZB-Leitfaden für Banken zu notleidenden Krediten verbundene Absicht stets darin, die aufsichtlichen Erwartungen als Ausgangspunkt für einen institutsspezifischen Dialog im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses zu verdeutlichen. Eine automatische Anwendung von Maßnahmen war nie beabsichtigt. Die Ergänzung wurde unter Berücksichtigung der während des Konsultationsverfahrens eingegangenen Stellungnahmen gründlich überarbeitet. Auch den von Mitgliedern des Europäischen Parlaments geäußerten

¹² Ermittelt anhand einer Stichprobe von 103 bedeutenden Instituten, die für alle Zeiträume zwischen dem vierten Quartal 2014 und dem zweiten Quartal 2017 ihre risikogewichteten Aktiva (in COREP) und die Summe der Vermögenswerte (in FINREP) gemeldet haben.

rechtlichen Bedenken wurde vollumfänglich Rechnung getragen. Die endgültige Fassung der Ergänzung wurde am 15. März veröffentlicht.¹³

Hinsichtlich der Stresstests fordert die EntschlieÙung, dass sie sich auf ausreichend große Bereiche erstrecken sowie methodische Relevanz und Robustheit aufweisen sollen, was der Position der EZB entspricht.

Hervorzuheben ist auch der Wert der gezielten, risikospezifischen Analysen, welche die umfassenden, breit angelegten aufsichtlichen Stresstests auf eine sowohl für die Aufsicht als auch für die Banken flexible und effiziente Weise ergänzen. Beispiele für kürzlich durchgeführte gemeinsame Projekte mit anderen europäischen und nationalen Behörden im Bereich der Stresstestmethodik sind die Anpassung der Methodik für den EU-weiten Stresstest 2018 zur Angleichung an die neuen Rechnungslegungsregeln nach IFRS 9 und die strengeren Modellierungsanforderungen für zinsunabhängige Erträge. Derartige Anpassungen der Stresstestmethodik unter Berücksichtigung von markt- und aufsichtsrechtlichen Entwicklungen tragen entscheidend dazu bei, dass die Stresstests wirksame Aufsichtsinstrumente bleiben. Es sei darauf hingewiesen, dass die EZB im Jahr 2017 auch einen speziellen Stresstest zum Zinsänderungsrisiko im Anlagebuch durchgeführt hat.

Die EZB stimmt der in der EntschlieÙung erhobenen Forderung zu, dass die Kapitalmarktunion (CMU) fristgerecht und umfassend vollendet und umgesetzt wird.

Wie die EZB in ihrem Beitrag zur Halbzeitüberprüfung der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion 2017¹⁴ erläutert, hat sie das CMU-Projekt von Beginn an energisch befürwortet. Diesbezüglich sind zur Beseitigung von Grenzbarrieren für eine Finanzmarktintegration weitere Schritte nötig, wie etwa bei der Harmonisierung von Insolvenzregeln, bei der Besteuerung und beim Gesellschaftsrecht. Mahnverfahren müssen zügiger ablaufen und erschwinglicher werden. Ferner müssen Maßnahmen zur Erleichterung des Zugangs zu marktbasierter Finanzierungsquellen durch andere geldpolitische Maßnahmen für Unternehmen, die auf Bankfinanzierung angewiesen sind, ergänzt werden. Die Kapitalmarktunion wird ein hohes Maß an Zielstrebigkeit erfordern – auch seitens der Mitgliedstaaten, die bereit sein müssen, rechtliche und andere Hindernisse für grenzüberschreitende Kapitalströme auszuräumen. Alle Beteiligten sollten deshalb ihre Anstrengungen im Hinblick auf das Erreichen der Kapitalmarktunion verstärken.

Was die Auswirkungen des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU betrifft, so beobachtet die EZB alle relevanten Entwicklungen genau, wenngleich sie nicht an den Verhandlungen beteiligt ist. Dies gilt insbesondere für Entwicklungen, die Folgen für die Übertragung geldpolitischer Impulse, die Finanzstabilität, die Bankenaufsicht oder das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme haben könnten. Die EZB erwartet, dass sich die Banken auf alle möglichen Fälle vorbereiten, darunter auch auf ein No-Deal-Szenario mit einem harten Brexit ohne Übergangsregelungen. Die EZB hat interessierten Banken

¹³ https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.de.pdf

¹⁴ https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ECB_contribution_to_EC_consultation_on_CMU_mid-term_review_201705.en.pdf

mitgeteilt, wie lange die Aufsichtsbehörden für die Bearbeitung von Anträgen neu hinzukommender Banken brauchen. Von den Banken, die in das Euro-Währungsgebiet umziehen oder ihre Aktivitäten im Euroraum ausweiten möchten und die für ihre (ausgeweitete) Tätigkeit nach dem Brexit eine Zulassung benötigen, erwarten die EZB und die nationalen Aufsichtsbehörden, dass sie ihre Zulassungsanträge schnellstmöglich, spätestens jedoch zum Ende des zweiten Quartals 2018 gestellt haben. Bei späterem Antragsingang kann eine Bearbeitung der Zulassungen vor April 2019 nicht garantiert werden. Die Banken haben es also selbst in der Hand, dafür zu sorgen, dass alle zur Ausübung ihrer geplanten Tätigkeiten benötigten Zulassungen rechtzeitig vorliegen. Wie den auf der Website zur EZB-Bankenaufsicht veröffentlichten FAQ zu entnehmen ist, können die EZB und die nationalen zuständigen Behörden den Banken eine längere Vorlaufzeit einräumen, um bestimmte aufsichtliche Erwartungen zu erfüllen. Sollte im Rahmen der Austrittsvereinbarung mit dem Vereinigten Königreich ein Übergangszeitraum festgelegt werden, so bestünde jedoch die Erwartung, dass die Banken diese Zeit nutzen, um ihre Brexit-Pläne umzusetzen und die Brexit-bezogenen Erwartungen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus zu erfüllen.

3 Themen im Zusammenhang mit Marktinfrastrukturen und Zahlungssystemen

Textziffer 34 der Entschließung betrifft die Empfehlung der EZB zur Änderung des Artikels 22 der ESZB-Satzung und Textziffer 39 den Vorschlag der Kommission zur Änderung der Europäischen Marktinfrastrukturverordnung (EMIR). Die Textziffern 35 bis 37 beziehen sich auf verschiedene Aspekte von Zahlungen.

Die EZB begrüßt die Aussprachen im Europäischen Parlament über ihre Empfehlung zur Änderung des Artikels 22 der ESZB-Satzung. Wie Präsident Mario Draghi in seinen Ausführungen gegenüber dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung am 26. Februar 2018 erläuterte,¹⁵ braucht die EZB die notwendigen Instrumente, um in einigen wenigen Bereichen, die für die Umsetzung der einheitlichen Geldpolitik und das reibungslose Funktionieren von Zahlungssystemen von entscheidender Bedeutung sind, Risiken bekämpfen zu können. Die EZB ist bereit, während der parlamentarischen Aussprachen erforderlichenfalls weitere Informationen bereitzustellen.

Die EZB stimmt nachdrücklich der Auffassung des Europäischen Parlaments zu, dass das Anerkennungsverfahren für zentrale Gegenparteien (CCPs) aus Drittstaaten insbesondere in Bezug auf Clearing-Aktivitäten in Euro gestärkt werden muss. Zentralbanken, die EU-Währungen ausgeben, einschließlich der des Eurosystems, sollten in diesen Prozess zur Überwachung und Kontrolle der Risiken, die von CCPs für die Übertragung geldpolitischer Impulse und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme ausgehen können, vollumfänglich eingebunden werden. Die EZB betont die Bedeutung der frühzeitigen Verabschiedung wichtiger

¹⁵ Siehe https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp180226_1.en.html.

EU-Rechtsvorschriften wie EMIR II vor dem Brexit, um auf alle möglichen Fälle, darunter auch ein No-Deal-Szenario, vorbereitet zu sein.

Auch nach Auffassung der EZB ist es wichtig, die Relevanz und die Auswirkungen einer digitalen Zentralbankwährung – auch als digitales Basisgeld (digital base money – DBM) bezeichnet – zu prüfen. In einer Welt mit eng verflochtenen Finanzmärkten könnte die Entscheidung einer Zentralbank, DBM an die breite Öffentlichkeit auszugeben, Folgen haben, die über ihren eigenen Zuständigkeitsbereich hinausgehen. Unabhängig davon, welchen Standpunkt die EZB letztendlich in Bezug auf DBM vertritt, ist es deshalb wichtig, das Wesen von DBM zu analysieren und zu untersuchen, aus welchen Gründen sich Zentralbanken veranlasst sehen könnten, DBM auszugeben, und welche Auswirkungen dies auf die europäische Zahlungsverkehrslandschaft, den Bankensektor und letztlich auf die Finanzstabilität und die reibungslose Durchführung der Geldpolitik haben könnte.

Der EZB ist mehrfach von Mitgliedstaaten bezüglich der Einführung oder Senkung von Obergrenzen für Bargeldzahlungen konsultiert worden. Dabei ging es neben Beschränkungen im Einzelhandel auch um Beschränkungen bei Geschäften zwischen Privatpersonen. Der Euro ist das einzige physische Geld, mit dem die Bürgerinnen und Bürger im Euroraum Zahlungen sofort abwickeln können und dessen Annahme von den (zur Ausgabe berechtigten) Zentralbanken garantiert wird. Vor diesem Hintergrund und in Anbetracht des sehr hohen Anteils von Barzahlungen sollten Länder des Euro-Währungsgebiets, die weitere Beschränkungen von Barzahlungen erwägen, sorgfältig prüfen, welche Folgen solche Maßnahmen haben und inwieweit diese für das Erreichen der gewünschten Ziele angemessen und wirksam sind. Hinsichtlich der in der Entschließung vorgeschlagenen Ausgabe einer Euro-Banknote mit dem Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels zum Gedenken an Karl den Großen hält es die EZB für sinnvoll, die Europäische Kommission aufgrund ihrer Koordinierungsfunktion bei Euro-Münzen aufzufordern, die gemeinsame Ausgabe einer Gedenkmünze mit dem Abbild Karls des Großen durch alle 19 Länder des Euroraums zu erwägen. Solche Gedenkmünzen sind zusätzlich zu den von den einzelnen Ländern ausgegebenen Münzen bereits in der Vergangenheit anlässlich einer Reihe wichtiger Jubiläen von historischer, europaweiter Bedeutung ausgegeben worden.¹⁶

4 Institutionelle Themen der EZB

Die Textziffern 1, 2, 41-46 und 48 der Entschließung beziehen sich auf verschiedene Aspekte der institutionellen Struktur und der Funktionsweise der EZB.

Die EZB stimmt der in der Entschließung betonten Notwendigkeit zur Beibehaltung der Unabhängigkeit der EZB und gleichzeitigen Gewährleistung einer angemessenen Rechenschaftspflicht für ihre Tätigkeit zu. Unabhängigkeit

¹⁶ 2007 anlässlich des 50. Jahrestags des Vertrags von Rom, 2009 anlässlich des 10. Jahrestags der Wirtschafts- und Währungsunion, 2012 anlässlich des zehnjährigen Jubiläums der Einführung des Euro-Bargelds und 2015 anlässlich des dreißigjährigen Bestehens der Flagge der Europäischen Union.

und Rechenschaftspflicht bedingen sich gegenseitig.¹⁷ In der Entschließung werden die gegenwärtigen Regelungen zur Rechenschaftspflicht zwischen dem Europäischen Parlament und der EZB positiv bewertet. Es wird darin zu einer weiteren Verbesserung des Meinungsaustauschs mit der EZB durch Stärkung des Schwerpunkts, der Interaktion und der Relevanz des Meinungsaustauschs aufgerufen. Gleichzeitig wird die aktuelle Praxis, d. h. die vierteljährlichen Anhörungen des Präsidenten sowie die zusätzlichen Sitzungen mit Direktoriumsmitgliedern und die schriftlichen Antworten der EZB, begrüßt. Des Weiteren scheint die an die EZB gerichtete allgemeine Aufforderung zur Verbesserung ihrer Transparenz angesichts der in der Entschließung geäußerten Anerkennung der jüngsten Initiativen der EZB zum Erreichen dieses Ziels erfüllt zu sein.

Die in der Entschließung an die EZB gerichtete Aufforderung, die Unabhängigkeit der Mitglieder des internen Prüfungsausschusses sicherzustellen, ist in Zusammenhang mit dem jüngsten diesbezüglichen Beschluss der EZB zu sehen.

Am 2. November 2017 billigte der EZB-Rat die überarbeitete Fassung des Mandats des Prüfungsausschusses, in der die Auswahlkriterien für die Mitglieder angepasst wurden, um dem erweiterten Aufgabenbereich der EZB Rechnung zu tragen und den Fokus bei der Auswahl der externen Mitglieder nicht nur auf den Zentralbankbereich zu beschränken. Wie die vorherige Fassung enthält auch das überarbeitete Mandat eine ausdrückliche Klausel zur Unabhängigkeit der Mitglieder des Ausschusses. Insgesamt überwiegen die Vorteile, die sich aus der tiefen Kenntnis der Aufgaben, Geschäftsprozesse und Verfahren der EZB ergeben, bei weitem etwaige Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit, wenn es um die Beurteilung der Angemessenheit der strategischen und der operationellen Rahmen sowie die Bewertung der damit verbundenen Risiken geht. Genau genommen ist es dem fundierten Fachwissen der Ausschussmitglieder, ihrem Ansehen und ihrem vertrauensvollen Verhältnis zum EZB-Rat zu verdanken, dass der Prüfungsausschuss verschiedene Verbesserungen des Governance-Rahmens der EZB maßgeblich vorangetrieben hat.

Hinsichtlich der in der Entschließung enthaltenen Aufforderung, dafür zu sorgen, dass der Vorsitz des Ethikausschusses der EZB nicht von einem ehemaligen Präsidenten oder ehemaligen Mitgliedern des EZB-Rates übernommen wird, weist die EZB darauf hin, dass sie den aktuellen Vorsitz uneingeschränkt für geeignet hält. Eine frühere Mitgliedschaft im EZB-Rat ist schwerlich so einzustufen, dass sie dem Ziel des Ethikausschusses entgegensteht und die Mitglieder an der unparteiischen Ausübung ihrer Aufgaben hindert. Genau genommen haben sich das Ansehen und der daraus resultierende Einfluss des Vorsitzenden des Ethikausschusses als ehemaliger Präsident der EZB besonders dann als hilfreich erwiesen, wenn der Ethikausschuss mit nationalen Behörden interagieren musste. Schließlich ist die Tatsache, dass der ehemalige Präsident bereit ist, den Vorsitz eines solchen Ausschusses zu übernehmen, ein deutliches

¹⁷ Siehe auch die von Benoît Cœuré im März 2017 gehaltene Rede (https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/sp170328_1.en.html) und die von Yves Mersch im September 2017 gehaltene Rede (<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170904.en.html>).

Signal innerhalb der EZB, dass ethisches Verhalten auf der obersten Führungsebene ernst genommen wird.

Wenngleich in der Entschließung darauf hingewiesen wird, dass die Mitglieder des Direktoriums der EZB grundsätzlich von einer gleichzeitigen Mitgliedschaft in Gremien absehen sollten, zu denen Führungskräfte in von der EZB beaufsichtigten Banken gehören, wird darin anerkannt, dass eine solche Mitgliedschaft möglich ist, wenn sie den globalen Gepflogenheiten entspricht und neben der EZB auch weitere Zentralbanken Mitglied sind.

Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Entscheidungsträger der EZB mit den globalen wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen Schritt halten müssen, um die ordnungsgemäße Ausübung des Mandats der EZB zu gewährleisten. Dazu stehen die EZB und die Mitglieder ihres Direktoriums in einem regelmäßigen Dialog mit vielfältigen Akteuren und Gremien, denen selbstverständlich auch beaufsichtigte Banken angehören. Diese Zusammenkünfte stehen eindeutig nicht im Zusammenhang mit der Aufsicht, und die Direktoriumsmitglieder halten sich voll und ganz an den robusten Rahmen der Governance-Schutzvorkehrungen der EZB. Hierzu zählen die Verhaltenskodizes für die Mitglieder des EZB-Rates und des Direktoriums, die Leitlinien für die externe Kommunikation der Mitglieder des Direktoriums der Europäischen Zentralbank sowie die Geheimhaltungs- und Unabhängigkeitspflichten.

Die Aufforderung an die EZB, präzise Regelungen in Bezug auf Hinweisgeber anzunehmen und zu veröffentlichen, steht im Einklang mit den Maßnahmen, die in der EZB bereits eingeleitet wurden. Die Verbesserung des Whistleblowing-Rahmens zählt zu den strategischen Prioritäten und geschäftlichen Zielen der EZB für die Jahre 2018 bis 2020. Die Arbeiten an diesem Projekt sind bereits im Gange.

Bezüglich der in der Entschließung enthaltenen Anmerkung zu dem von der EZB derzeit verwendeten System der Beschäftigung weist die EZB darauf hin, dass sie im Dialog mit ihren Personalvertretern potenzielle Unzulänglichkeiten überprüft und beseitigt. Die EZB hat in den vergangenen Jahren in Zusammenarbeit mit ihren Personalvertretern die Beschäftigung von Zeitarbeitskräften stark reduziert. Zu den getroffenen Maßnahmen zählt unter anderem die Schaffung von fast 170 Planstellen, die in verschiedenen Geschäftsbereichen der EZB Verträge mit Zeitarbeitskräften ersetzen. Des Weiteren steht die Aufforderung, für alle Mitarbeiter Gleichbehandlung und Chancengleichheit sicherzustellen und zu gewährleisten, dass innerhalb des Organs angemessene Arbeitsbedingungen herrschen, ebenfalls im Einklang mit den Zielen der EZB und den laufenden Arbeiten.

Die Entschließung begrüßt die Initiativen der EZB, die darauf ausgerichtet sind, Probleme ihrer Mitarbeiter in einer Reihe von Angelegenheiten zu lösen, darunter auch durch einen intensiveren Dialog mit ihren Personalvertretern. Es sei daran erinnert, dass die 2015 durchgeführte Mitarbeiterbefragung ein hohes Maß an Personalbindung ergeben und gezeigt hat, dass die Mitarbeiter stolz darauf sind, für die EZB zu arbeiten, und sich angeregt fühlen, ihr Bestes zu geben. Allerdings ergaben sich aus der Befragung auch mehrere verbesserungsbedürftige Bereiche – etwa bei der beruflichen Entwicklung, der Arbeitsbelastung, dem Arbeitsdruck und

Stress sowie Offenheit und Fairness –, in denen substanzielle Schritte, größtenteils in enger Zusammenarbeit mit den Belegschaftsvertretern, unternommen wurden. Die EZB weist außerdem darauf hin, dass sie 2018 eine zweite Mitarbeiterbefragung durchgeführt hat, um zu beurteilen, ob diese Initiativen in die richtige Richtung gehen. Diese Befragung ist nun abgeschlossen, und ihre Ergebnisse werden demnächst analysiert. Außerdem sollen Aktionspläne aufgestellt werden, um die festgestellten Probleme zu beseitigen. Schließlich merkt die EZB an, dass sie mit ihrem Personalausschuss eng und konstruktiv an einem gemeinsamen Arbeitsprogramm mit verschiedenen Schwerpunktbereichen arbeitet.