



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE  
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

## SAFE Finance Blog

### Was Europa effizient zu einer stärkeren Einheit verhilft

---

02.07.2020

Jan Krahen: Die deutsche EU-Ratspräsidentschaft 2020 ist eine Chance für die nachhaltige Entwicklung hin zu einer politischen Union Kapitalmarkt, Banken und Haushalt betreffend



Geht es nach dem wirtschaftspolitischen Credo von Angela Merkel, soll die deutsche EU-Ratspräsidentschaft seit dem 1. Juli 2020 auf Sicht von sechs Monaten Europa gemeinsam wieder stark machen. Die von der Bundeskanzlerin erklärte Konzentration auf wenige Politikfelder, um nach den Auswirkungen der Corona-Pandemie in absehbarer Zeit den Europäischen Wirtschaftsraum wiederzubeleben, kann in die richtige Richtung weisen, wenn die kurz-, mittel- und langfristigen Ziele richtig gesteckt und mit Ehrgeiz ausgefüllt werden.

Hierfür sind **aus unserer Sicht bei SAFE drei Felder von überragender Bedeutung**: Intensivkur für die Kapitalmarktunion, Vollendung der Bankenunion, und mutige Planung einer Fiskalunion – damit Europa zu mehr Resilienz und somit letztlich zu mehr Einheit verholffen werden kann.

## Intensivkur für die Kapitalmarktunion: Reform der Marktaufsicht

Die Weiterentwicklung Europas hin zu einer europäischen Kapitalmarktunion, die diesen Namen verdient, erfordert endlich einen einheitlichen europäischen Markt für Fremd- und Eigenkapital, auf dem die gleichen Spielregeln für alle marktnotierten Firmen gelten. Deshalb sollte der jetzige aufsichtsrechtliche und aufsichtspraktische Flickenteppich abgelöst werden durch **eine schlanke, einheitliche Marktaufsicht nach dem Vorbild der weltweit stilbildenden US-amerikanischen „Securities and Exchange Commission“ (SEC)**. Die Zentralisierung und mit starken Durchgriffsrechten ausgestattete neue Aufsicht – nennen wir sie einmal „European Single Market Supervisor“ (ESMS) – kann dann auch faktisch die bisherige Führungsrolle Londons ablösen und damit die Folgen des Brexit für den Kapitalmarkt Kontinentaleuropas mildern. Die Grenzen nationaler Börsenaufsichten lassen sich derzeit sehr gut am Beispiel des Zahlungsdienstleisters Wirecard in Deutschland studieren.

Denn einer nationalen, und noch dazu eng mit der Bankenaufsicht verbundenen, und daher nicht unabhängigen Börsenaufsicht kann es nur schwer gelingen, Vertrauen in eine Marktarchitektur zu schaffen, die in erster Linie auf den Schutz der Anleger, der Aktien und Anleihebesitzer ausgerichtet ist. Wenn sowohl internationale als auch nationale Investoren, wie etwa Pensionsgesellschaften, die heimische Wirtschaft stärken sollen, braucht es eine Marktaufsicht mit starken Durchgriffsrechten, die einheitliche Standards durchsetzen kann.

## Vollendung der Bankenunion: Mehr Macht für Bankenaufsicht und -abwicklung

Die Bankenunion ist ein Feld, das seit der großen Finanzkrise 2008 große Fortschritte gemacht hat (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news/einzelansicht/europas-bankenunion-lebt-1.html>). Mit dem aktuellen Regulierungsstand existiert mit der „Bank Recovery and Resolution Directive“ (BRRD) eine tragfähige rechtliche Rahmenordnung, die auf dem Grundsatz privater Haftung aufbaut. Vieles bleibt indes zu tun: So fehlt es bislang an der konsequenten Aufsicht aller Kreditinstitute in der Eurozone, unabhängig von ihrer Größe. **Zudem mangelt es an einer funktionierenden Abstimmung zwischen europäischer Bankenaufsicht und -abwicklung.** Dies führt dazu, dass in den vergangenen Jahren kein einziges Kreditinstitut von der Aufsicht an die Abwicklung „weitergereicht“ wurde. Daher ist bis heute die sogenannte Bail-in-Regelung, also die Beteiligung privater Gläubiger an den Bankverlusten, auf die wir in Europa so stolz sind, auch nicht zum Einsatz gekommen. Hier bedarf es aller Anstrengung um die private Haftung durchzusetzen – und voreilige Rettungsversuche etwas durch Bankenverbände zu verhindern.

Weiter fehlt es an einer europaweit einheitlichen und glaubwürdigen Einlagensicherung. Damit verbunden ist die Schwerpunktverlagerung der Bankenaufsicht weg von einer Kontrolle des Bankenmanagements („Mikromanagement der Aktivseite“) hin zu einer stärkeren Kontrolle der Haftungsvoraussetzungen für Eigen- und Fremdkapital bei der Bankbilanz („Mikromanagement der Passivseite“). Europas Bankenregulierung muss den ordnungspolitischen Rahmen also so setzen, dass eine Kontrolle von Bankrisiken durch die Märkte selbst erfolgen kann, um die Bankenunion insgesamt möglichst schnell und umfassend zu vervollständigen.

## Planung einer Fiskalunion: Ein europäisches Budget?

Wie die Bundeskanzlerin in ihrer Erklärung zur deutschen EU-Ratspräsidentschaft 2020 festgestellt hat, hat die Corona-Krise einmal mehr das Ungleichgewicht fiskalischer Spielräume der europäischen Mitgliedstaaten untereinander deutlich werden lassen. Die **Weiterentwicklung Europas zu einer partiellen Fiskalunion** kann auf lange Sicht schließlich dabei helfen, die Fliehkräfte innerhalb der Eurozone zu bändigen, die sich aus der Existenz einer Währungsunion bei gleichzeitigem Fehlen einer

fiskalischen Gesamtverantwortung auf EU-Ebene ergeben. Eine partielle Fiskalunion bedeutet keineswegs, die nationale Hoheit über Steuern und Haushalt komplett an Brüssel abzugeben, sondern vielmehr die Vergemeinschaftung von bestimmten Aufgaben dort, wo ein Mehrwert möglich und sinnvoll ist.

So könnten etwa Posten bei Verteidigung, Außenpolitik, Grenzkontrollen und eventuell auch für Wirtschaftspolitik aus einem europäischen Budget verausgabt werden, während andere Posten etwa bei Erziehung, Sozial- und Rentensystem weiter in nationaler Verantwortung bleiben. Wichtig ist vor allem, dass das europäisch strukturierte Budget in seiner Verfügung ebenso demokratisch kontrolliert wird wie auf nationalstaatlicher Ebene, also durch ein starkes, direkt und gleich gewähltes Parlament, das die Regierung(en) in die Verantwortung nimmt. Diese Entwicklung setzt natürlich eine Überarbeitung des Vertrags von Lissabon voraus – eine Aufgabe vor der gegenwärtig die meisten Politiker zurückscheuen. Deutschland könnte hier vorausgehen und das Wagnis eingehen. Anderenfalls droht Europa eine anhaltende Legitimationskrise.

Der Dreiklang Kapitalmarkt-, Banken- und Fiskalunion gibt der Politik die nötigen Werkzeuge an die Hand, um alte Konfliktlinien und neue Krisenanfälligkeiten zu kitten. Ob diese Werkzeuge auf absehbare Zeit zum Einsatz kommen, hat Deutschland nun in der Hand – die seltene Chance eines historischen Fußabdrucks für die Berliner Regierung

---

## Weitere Informationen

SAFE White Paper No. 63: Completing Banking Union ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Policy\\_Center/SAFE\\_White\\_Paper\\_63.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_63.pdf)) (in englischer Sprache)

SAFE White Paper No. 66: Reform der Einlagensicherung ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Policy\\_Center/SAFE\\_White\\_Paper\\_66\\_final\\_pdf.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_66_final_pdf.pdf))

SAFE Policy Letter No. 85: Priorities for the CMU agenda (<https://safe-frankfurt.de/policy-center/policy-publications/policy-publ-detailsview/publicationname/priorities-for-the-cmu-agenda.html>) (in englischer Sprache)

SAFE Policy Letter No. 88: The Wirecard lessons: A reform proposal for the supervision of securities markets in Europe ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Policy\\_Center/SAFE\\_Policy\\_Letter\\_88.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_Policy_Letter_88.pdf)) (in englischer Sprache)

---

Jan Pieter Krahen (<https://safe-frankfurt.de/research/researchers/researchers-details/showauthor/14-krahen.html>) ist Professor für Finance an der Goethe-Universität Frankfurt und wissenschaftlicher Direktor von SAFE.

---


Schlagwörter: Macro Finance ([https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx\\_news\\_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7be7](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7be7)), Banking Regulation (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/banking-regulation.html>), Banking Supervision (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/banking-supervision.html>), Banking Union (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/banking-union.html>), Capital Markets Union (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/capital-markets-union.html>), Fiscal Policy (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/fiscal-policy.html>)





---

**Zurück (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)**

Want to get regular updates?

 Subscribe to the Finance Blog RSS feed (<http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml>)

 Follow us on Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

 Follow us on Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

Enter your email address to get regular blog updates.

\* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Files/Data\\_Protection\\_Statement\\_28Mai2020.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_28Mai2020.pdf)))

I agree to the data protection statement.\*

Subscribe

## RECENT POLICY PUBLICATIONS

Jul 2020

**The Wirecard lessons: A reform proposal for the supervision of securities markets in Europe** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/the-wirecard-lessons-a-reform-proposal-for-the-supervision-of-securities-markets-in-europe.html>)

Jan Pieter Krahn, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/14-krahn.html>) Katja Langenbucher (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/111-langenbucher.html>)

Jun 2020

**Bank capital and the European recovery from the COVID-19 crisis** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/bank-capital-and-the-european-recovery-from-the-covid-19-crisis.html>)

Moritz Schularick, (<https://www.moritzschularick.com/>) Sascha Steffen, (<http://www.sascha-steffen.de/>) Tobias Tröger (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/56-troeger.html>)

Jun 2020

**Erkenntnisse aus sechs Wellen des Haushaltsbarometers: Sind "Konsumschecks" das richtige Mittel in der Corona-Krise?** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/helikoptergeld-wird-die-binnennachfrage-nicht-ankurbeln-erkenntnisse-aus-sechs-wellen-des-haushalt.html>)

Calogero Brancatelli, Andreas Hackethal, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/109-hackethal.html>) Roman Inderst, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/695-inderst.html>) Sebastian Schuler

**All Policy Publications** (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)


## Kontakt

### Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3  
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080  
Fax: +49 69 798 30077  
E-Mail: [info@safe-frankfurt.de](mailto:info@safe-frankfurt.de)

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

**SAFE** →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

**Policy Center** →

- SAFE Senior Policy Fellows (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html>)
- Policy Publikationen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)
- SAFE Finance Blog (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)
- Policy Center Team (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>)

**Forschung** →

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

**News & Events** →

- Alle News (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html>)
- Newsletter (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html>)
- Expertendatenbank (<https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html>)



**Startseite** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

**Impressum** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

**Datenschutz** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE