

FORTSCHRITT DER EU REFORMEN IM ÜBERBLICK

Wir beschäftigten uns in den letzten 4 PSCs mit Europa. Alle guten Dinge sind 5. In Gesprächen mit anderen Marktteilnehmern fiel mir zuletzt ein polarisierendes Interpretationsmuster auf, das ich heute thematisieren will. Entweder man sitzt im Lager der EU Optimisten oder Pessimisten. Ein fast dogmatisches Match, das den Nuancen im Newsflow entwuchs.

Der heutige PSC will gegensteuern und aus der Vielzahl an Lösungsansätzen und gesetzten Schritten jene Substanz filtern, die eine Einschätzung ermöglicht, wieweit die EU tatsächlich einer Lösung näher kommt. Hier wird bewusst die EU und nicht die Eurozone genannt, denn der Mangel an demokratischer Legitimation, Solidarität und einer gemeinsamen Vision – siehe UK – ist den EU27 gemein.

In short, wo steht die EU in Ihrem Re-Launch Versuch?

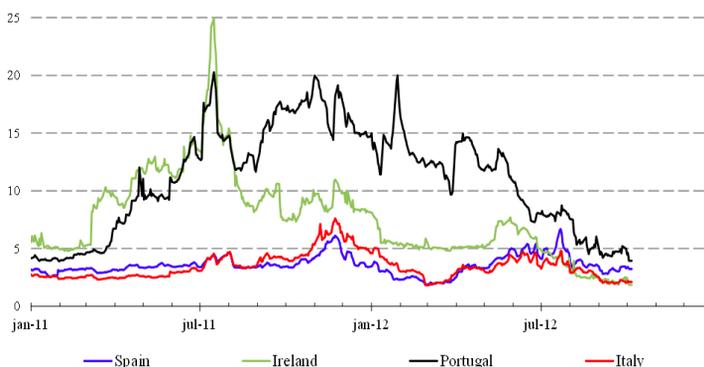
Vorweg darauf hingewiesen, quasi als Disclaimer, meine oftmals artikuliert Position, dass ich die vertiefende Integration Europas als eine ökonomische und macht-, demokratie-, & sozialpolitische Notwendigkeit erachte. Ich will, dass Europa in 20 Jahren am Tisch der G3 sitzt – USA, EU, China. Ich vertraue dem historischen Erbe der oftmals blutig erkämpften Aufklärung in Europa, mein Wertgefüge in einer sich weiter integrierenden Weltgemeinschaft am besten zu vertreten. EU und Euro sind nun jene Integrationsklammern, die Europa bisher am Dichtesten zusammenhalten. Um nationalistischen oder markt-induzierten Zentrifugalkräften Einhalt zu gebieten, sollte mit diesen Klammern auch weitergearbeitet werden.

Ein Wort zum Friedensnobelpreis und seiner Schmähung von so manchem Kommentator. Ich weise in Gesprächen gerne auf diese größte Errungenschaft der EU hin: der Befriedung weiter Teile des Kontinents seit mehr als 60 Jahren. Oftmals unterschätzt, weil als selbstverständlich angenommen. Wenn wir an die Kriegsgeschichten unserer Großväter zurückdenken, sollte jeglicher Anflug an Geringschätzung dieser Errungenschaft weichen.

Wo steht nun die EU in ihrem Re-Launch Versuch? Wir stehen an einem Punkt, an dem die Märkte, aufgrund der Symptombehandlungen durch die EZB und der ersten fixierten Institutionenreformen, bemerken, dass EU und Euro durchaus Chancen auf ein Weiterbestehen haben. Erkennbar am deutlichen Absinken der Yields:

European debt crisis

2-year government bond yields
Percent



Guidants

ICH PRÄSENTIERE IHNEN: DAS ERSTE TRADING-TOOL MIT PERSÖNLICHKEIT!

- Persönlich:** Widgets mit Realtime-Push Kursen, Charts & News frei auf Trading-Desktops anordnen
- Schnell:** Widgets verknüpfen und so alle Infos mit nur einem Klick abrufen
- Interaktiv:** Inhalte einfach aus Widgets ziehen und in anderen ablegen!

Jetzt kostenlos nutzen: guidants.godmode-trader.de

GodmodeTrader.de: ein Service der BörseGo AG



Doch die Ruhe trägt. Sollten die Reformbemühungen abebben, würde auch eine EZB mit ausgeweiteten Symptombehandlungen das Gefüge nicht integriert halten können. Oder, wie ich es im PSC #8 formulierte: „In einer Welt von epistemologischen Wahrheiten von einer letzten Chance zu sprechen, ist müßig. Und doch nähert sich Europa einem Punkt, an dem es selbst nach Ausarbeitung des erwähnten Lösungsansatzes zu spät sein könnte, noch eine Umsetzungschance in gegenwärtiger Konstellation zu erhalten.“

In short, the EU is destined to deliver.

Sehen wir uns nun an, was bereits als beschlossen abgehakt werden kann:

Instrument	Beschreibung	Euro-Zone	EU 27
Two Pack	Vereinheitlichung der Budgetfahrpläne, frühzeitige Kontrolle durch EU, vertiefte Überwachung für Problemländer		
Six Pack	Bessere Kontrolle, schärfere und frühzeitigere Sanktionen bei Verstößen gegen Maastricht Kriterien		
Fiskalpakt	Verpflichtung zu max. Defizit v. 0,5%, nationale Schuldenbremsen, Einklagbarkeit bei EuGH		
EUROplus Pakt	Stärkung der wirtschaftspolitischen Koordination, Wettbewerbsfähigkeit, Haushaltsstabilität und Konvergenz	EURO-Länder plus BG, DK, LV, LT, PL, RO 	
ESM/ EFSF	„Europäischer Währungsfonds“		

Beim EUROplus Pakt wie auch beim ESM sind noch Fragen der Ausgestaltung zu klären – siehe die Junktimierung der direkten Banken-Rekapitalisierung via ESM, erst wenn eine gemeinsame Bankenaufsicht operativ tätig ist.

A propos Bankenaufsicht. Welche Themen stehen nun zur Ausarbeitung an:

5 Themen

- ❖ Bankunion
- ❖ EU Budget 2014-2020
- ❖ Separates EURO-Zonen Budget
- ❖ Wettbewerbsfähigkeit (Re-Industrialisierungs-Konzept, Abbau Makro-Imbalances, Euro-Bonds)
- ❖ Institutionenreform/Demokratiereform (Währungskommissar, separater Konvent)

Sehen wir uns in diesem PSC nochmals die Bankunion näher an. Die restlichen Punkte folgen in der nächsten Ausgabe.

Bankunion.

Womit kann die letztwöchige Ratssitzung aufwarten? Mit nicht viel Konkretem. Man verstand sich darauf, bis Ende des Jahres – Ratssitzung im Dezember – zu einer Einigung im Bereich der gemeinsamen Bankenaufsicht zu gelangen. Operativ tätig würde sie erst im Laufe des kommenden Jahres werden. Geht es nach Hollande, wohl in Q1/2013, geht es nach Merkel, wohl erst nach der Bundestagswahl im Herbst. Wichtig ist die Einigung, dass nun die 6000+ Banken des Euroraumes von der ECB letztverantwortlich kontrolliert werden und nicht, wie von Deutschland bis zuletzt insistiert, nur die system-relevanten Banken. Ein guter Schritt vorwärts.

Wenn auch nicht viel Konkretes bestimmt wurde, war es doch ein starkes Bekenntnis für eine vertiefende Integration. Viel wird über Nord- und Südländer geschrieben. Tatsächlich separiert die sich abzeichnende Bankunion zwischen integrationswilligen- und unwilligen Ländern. Speziell UK steht zunehmend vor der Frage, ob ein Mitgliedsstatus 2. Klasse noch in seinem Interesse ist.

Noch sind wir nicht dort. Es bleibt viel zu tun.

❖ Gingen Spaniens Rajoy und Irlands Kenny davon aus, dass ihre Banken sich mit Start der gemeinsamen Bankenaufsicht direkt via ESM finanzieren können, um die toxischen Altlasten in den Griff zu bekommen, machten Merkel im dem Rat folgenden Pressegespräch ihre Position nochmals klar. Nach ihrem Verständnis wird es nicht zu einer „[retroactive direct capitalization](#)“ kommen, also lediglich künftige Problemfälle damit behandelt werden. To be discussed ...

❖ Auch sind die Aufgaben zwischen ECB und EBA noch nicht klar verteilt. UK fürchtet, seinen Einfluss via EBA nicht ausreichend geltend machen zu können. Wird wohl auch so werden. Ein bisschen schwanger geht eben nicht.

❖ Für non-Euro Members gibt es eine Opt-in Möglichkeit, mittels derer man der gemeinsamen ECB-Aufsicht beitreten kann. Wenn es denn nur legal wäre. Nach derzeitigem Stand widersprechen sowohl das Aufsichtsmandat, als auch die Opt-in Möglichkeit den [EU Verträgen](#). Nach einer Lösung wird gesucht.

- ❖ Wie in den PSCs # 8 und #10 angeführt, muss eine echte Bankenunion nicht nur eine gemeinsame Aufsicht, sondern auch ein einheitliches Abwicklungsregime und eine gemeinsame Einlagensicherung beinhalten.

Oder mit [Wolfgang Münchau formuliert](#)

(„Warum die Bankenunion so wichtig ist“):

„In einer echten Bankenunion würde die Nationalität einer Bank keine Rolle mehr spielen. Dann würden wir auch nicht mehr von deutschen und spanischen Banken reden, sondern nur noch von Banken in Deutschland und in Spanien.“

„Mit einer echten Bankenunion braucht man sich um die europäischen Ungleichgewichte genauso wenig zu kümmern, wie man sich innerhalb Deutschlands darum schert. Kennen Sie etwa die Leistungsbilanz Bayerns?“

- ❖ Wer kontrolliert die Kontrolleure? Wie kann die ECB in ihrer Geldpolitik unabhängig bleiben, bei gleichzeitiger Sicherstellung von demokratischer Legitimation im Aufsichtsmandat? Auch hier wird noch nach Lösungen gesucht.

Deutschland scheint sich, neben der gemeinsamen Aufsicht, auch für ein einheitliches Abwicklungsregime erwärmen zu können. Eine gemeinsame Einlagensicherung befindet sich im gleichen Topf der „no-go’s“ wie Eurobonds. Ein Konzept mit durchaus brauchbaren Vorschlägen zu allen drei Säulen einer Bankenunion wurden von Kommissar Barnier vorgelegt. Mit [seinen Worten formuliert](#): „The European Commission has proposed a single rulebook for banks’ capital requirements; mutual support between national deposit guarantee schemes; and Europe-wide rules for resolving failing banks that place the main burden on bank shareholders and creditors, not on taxpayers.“ Anyway. As said, a long way to go ...

Timetable zum Beschluss der Bankenunion? Für den November ist ein Haushaltsgipfel geplant, in dem eine Einigung zum EU Budgetrahmen 2014-2020 angestrebt wird. Damit verbunden die Absicht, den Ratsgipfel im Dezember für Themen zur Bankenunion frei zu halten. Folgt man der kategorischen Veto-Drohung Camerons ggü dem Budget-Proposal der Kommission und auch ggü jenem Kompromissangebots Deutschlands, könnte der [Haushaltsgipfel platzen](#). Gute Vorzeichen für den Dezember-Gipfel.

Im Dezember darf ein Bankenunion-Showdown erwartet werden.