



**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 4. März 2008 (6.03)
(OR. en)**

7290/08

**EF 18
ECOFIN 106**

BERICHT

des Rates

an den Europäischen Rat

Betr.: Finanzmarktstabilität

– Zwischenbericht des Rates (Wirtschaft und Finanzen) an den Europäischen Rat

Die Delegationen erhalten in der Anlage den Zwischenbericht des Rates (Wirtschaft und Finanzen) an den Europäischen Rat zur Finanzmarktstabilität.

Finanzmarktstabilität

Zwischenbericht des Rates (Wirtschaft und Finanzen) an den Europäischen Rat

In diesem Bericht werden die wichtigsten Entwicklungen auf den Finanzmärkten seit Oktober 2007 sowie die Hauptprioritäten der EU zur Stärkung der Finanzmarktstabilität unter Berücksichtigung des globalen Kontextes zusammengefasst.

I. Die jüngsten Entwicklungen auf den Finanzmärkten und ihre Auswirkungen auf die Realwirtschaft

1. Das internationale Finanzsystem ist nach wie vor von Unsicherheiten geprägt. Obwohl bereits wesentliche Anpassungen vorgenommen wurden und seit dem vergangenen Herbst sowohl von den Behörden als auch den Finanzinstituten Maßnahmen ergriffen wurden, befinden sich verschiedene Finanzmärkte immer noch in der Krise. Zwar haben die Transaktionen der EZB und anderer Zentralbanken die Liquidität auf den Märkten für Interbankeinlagen bzw. für forderungsbesicherte Commercial Papers (ABCP) seit Anfang des Jahres stabilisieren können, doch sind diese Märkte noch nicht zu ihrer normalen Funktionsweise zurückgekehrt.
2. Obwohl bereits erhebliche Senkungen des Fremdkapitalanteils vorgenommen wurden und mehrere Finanzinstitute Schritte unternommen haben, um mehr Transparenz in Bezug auf ihre Risikopositionen zu schaffen, besteht weiterhin Unsicherheit über das Ausmaß und die Verteilung weiterer Verluste insgesamt¹. Gleichzeitig gibt es erste Anzeichen für ein Übergreifen auf andere Kreditmärkte.

¹ Jüngsten Schätzungen zufolge sind Gesamtverluste in einer Größenordnung von 130 Mrd. EUR zu erwarten; dieser Betrag könnte aber auch erheblich höher ausfallen. Ein Teil dieser Verluste wird höchstwahrscheinlich von den europäischen Finanzinstituten zu tragen sein. Es ist zu erwarten, dass die Berichtungen der Bewertungen zu Marktpreisen in die Gewinnzahlen für 2007 einfließen werden.

3. Da sich die Ausfälle auf den US-amerikanischen Märkten nun auf die qualitativ hochwertigeren Segmente des US-amerikanischen Hypothekenmarktes sowie auf die Kreditkartenverschuldung und die Automobilkredite ausweiten, sind die Bonitätsbeurteilungen von Collateralized Debt Obligations (CDO) erneut unter Druck geraten. Das Vertrauen in die Bonitätsbeurteilungen von CDO wurde durch die Besorgnis über die finanzielle Solidität der Anleiheversicherer (Monoliner)², die für zahlreiche Kreditrisiken im Zusammenhang mit CDO zeichneten, weiter ausgehöhlt. Darüber hinaus würden Probleme bei einem oder mehreren dieser Versicherer eine Herabstufung der Bonitätsbeurteilung nicht nur von CDO, sondern auch von Industrieanleihen und öffentlichen Schuldverschreibungen auslösen; sie könnten sich zudem auf den Markt für Credit Default Swaps (CDS) ausweiten, mit denen eine noch breitere Palette von Anleihen besichert wird. Aus der Sicht der Finanzmarktstabilität der EU besteht die Hauptsorge in Bezug auf die Anleiheversicherer in den Verlustrisiken für Banken und Versicherer aus deren möglichen Risikopositionen gegenüber den Anleiheversicherern und den von diesen zusätzlich versicherten forderungsbesicherten Wertpapieren.

4. Mehrere aufeinander folgende Jahre gestärkter Rentabilität haben den Banken in der Union eine starke finanzielle Position verschafft, von der aus sie auf Krisen reagieren können. Die Probleme an den Kreditmärkten haben jedoch erhebliche Auswirkungen auf das globale Bankensystem gehabt, was sich auch bei einzelnen Kreditinstituten in der EU gezeigt hat, deren Bilanzen nach wie vor durch eine weitere Bonitätsverschlechterung bei den Aktiva in Mitleidenschaft gezogen werden können. Im Lichte der Entwicklungen im vierten Quartal 2007 – einschließlich der erhöhten Gegenparteiausfallrisiken bei den Anleihenversicherern sowie der Aktualisierung verschiedener Modellannahmen zur Bewertung strukturierter Kreditbesicherungen – sind für das letzte Quartal 2007 weitere und möglicherweise größere Verluste bei Wertpapieren aufgrund der Neubewertung zum Marktwert zu erwarten.

² Aufgrund der Turbulenzen an den Kreditmärkten – insbesondere den strukturierten Kreditmärkten – meldeten die beiden marktführenden Anleiheversicherer AMBAC und MBIA einen Gesamtverlust von 5,6 Mrd. USD für das vierte Quartal 2007, nachdem sie einen eher bescheidenen Verlust von 400 Mio. USD im dritten Quartal 2007 gemeldet hatten. Diese Verluste stehen in scharfem Gegensatz zu den regelmäßigen Gewinnen dieser Einrichtungen in den vorangegangenen fünfzehn Quartalen.

5. Vorerst muss wohl davon ausgegangen werden, dass sich die Anpassung über einen längeren Zeitraum hinziehen wird und sehr wahrscheinlich auch mit einem Übergreifen auf **die Realwirtschaft** zu rechnen ist. Durch die zu erwartende Verschärfung der Kreditkonditionen sind die Anleger in ihren Erwartungen einer erheblichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA bestärkt worden; dies hat sich auch in einer Berichtigung der Aktienkurse nach unten seit Beginn des Jahres niedergeschlagen. Wahrscheinlich dürfte auch die EU davon betroffen werden, z.B. durch eine Verschärfung der Kreditkonditionen, mehr Zurückhaltung bei der Kreditvergabe und ein Verlust an Vertrauen. Auch wenn die Auswirkungen auf das wirtschaftliche Vertrauen nur schwer vorhersagbar sind, liegt es auf der Hand, dass das Risiko erblicher negativer Auswirkungen auf das Verbraucher- wie das Unternehmervertrauen um so größer wird, je länger die aktuellen Probleme an den Kreditmärkten fortbestehen. Darüber hinaus beginnen die ökonomischen Auswirkungen der finanziellen Turbulenzen auf den aufstrebenden Märkten spürbar zu werden. Die Auswirkungen auf alle Bereiche des Finanzsystems müssen sorgfältig überwacht werden.

6. Aufgrund dieser Entwicklungen ist für die **Wirtschaft der EU** 2008 ein mäßiges Wachstum zu erwarten, obwohl das Ausmaß dieser konjunkturellen Verlangsamung sich angesichts solider wirtschaftlicher Eckdaten und des Fehlens größerer makroökonomischer und finanzieller Ungleichgewichte in Grenzen halten dürfte. Die Kommission hat kürzlich ihre Zwischenprognose eines Wachstums für 2008 von **1,8 %** des BIP für die Euro-Zone und von **2,0 %** des BIP für die EU veröffentlicht, da viele der in der Herbstprognose 2007 angesprochenen Risikofaktoren, unter anderem der erhebliche Anstieg der Ölpreise und die Erhöhung des Euro-Wechselkurses, eingetreten sind.

7. Im derzeitigen Kontext sollte die **Wirtschafts- und Finanzpolitik der EU** auf eine Sicherung der makroökonomischen Stabilität und die Fortsetzung der Strukturreformagenda ausgerichtet sein. Der Haushaltsrahmen der EU, wie er im überarbeiteten Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegt ist, enthält die geeigneten Instrumente, um mit der derzeitigen Situation fertig zu werden, und den in Europa sehr wirkungsvollen automatischen Stabilisatoren sollte freies Spiel gelassen werden, wo immer das möglich ist.

II. Antworten der Politik auf die Turbulenzen

8. Im Oktober 2007 ermittelte der Rat (Wirtschaft und Finanzen) vier prioritäre Handlungsfelder für Maßnahmen, mit denen auf die Turbulenzen reagiert werden soll; ein Teil dieser Maßnahmen zielt darauf ab, kurzfristigen Entwicklungen zu begegnen, während mit den anderen Maßnahmen die langfristigen Herausforderungen angegangen werden sollen. Diese Prioritäten sind nach wie vor gültig. Das Geschehen auf den Finanzmärkten in den vergangenen neun Monaten hat eine Reihe von Lücken und Schwachstellen bloßgelegt, die beseitigt werden müssen, wozu es angemessener und rechtzeitiger Gegenmaßnahmen sowie einer engen Zusammenarbeit und des Austauschs von Informationen zwischen den EU-Aufsichtsgremien bedarf. Aufmerksamkeit sollte vor allem den wichtigsten Grundlagen für effiziente und stabile Finanzmärkte gewidmet werden, nämlich *Qualität und Verfügbarkeit der Informationen und einschlägigen Statistiken, Anreize, zuverlässige Bewertung der Aktiva und Risikomanagement*. Über diese Fragen wird derzeit in verschiedenen Gremien beraten und bei einigen dieser Fragen zeichnen sich mögliche Optionen ab bzw. ist in den kommenden Monaten mit konkreten Ergebnissen zu rechnen. Die EU-Gremien arbeiten eng mit internationalen Gremien, unter anderem auch mit dem Forum für Finanzmarktstabilität, zusammen.

9. Zur Wiederherstellung des Vertrauens und zur Förderung des Funktionierens der Märkte ist es unerlässlich, dass die Finanzwirtschaft rasch eigene Initiativen vorlegt, unter anderem auch – soweit angezeigt – Maßnahmen der Selbstregulierung, insbesondere mit dem Ziel, die Transparenz zu erhöhen, die Bewertung der Aktiva und das Funktionieren der nicht organisierten Fremdkapitalmärkte zu verbessern sowie die Rolle, Kontrolle und Verantwortlichkeit der Rating-Agenturen klarzustellen. Zwar ist es vorrangig, dass der Privatsektor rechtzeitig Maßnahmen trifft, doch sollten derartige Initiativen mit den einschlägigen Finanzaufsichtsbehörden gebührend erörtert werden und die Behörden in der EU sollten in der Lage sein, erforderlichenfalls Regulierungs- und Aufsichtsmaßnahmen zu ergreifen.

10. Bei der Überprüfung der vier Prioritäten des "Fahrplans" des Rates (Wirtschaft und Finanzen) einigten sich die Wirtschafts- und Finanzminister auf Folgendes.

i) Erhöhung der Transparenz für Investoren, Märkte und Regulierungsbehörden

11. Auf **kurze Sicht** ist es zunächst unerlässlich, dass Banken und sonstige Finanzinstitute unverzüglich und in vollem Umfang ihre Risikopositionen in stark wertberichtigten Aktiva und außerbilanziellen Zweckgesellschaften und/oder ihre Verluste offen legen, damit die Märkte wieder Vertrauen gewinnen. Leitlinien der Aufsichtsbehörden und Wirtschaftsprüfer auf EU-Ebene könnten dazu beitragen, dass die Bewertungspraktiken der Banken miteinander in Einklang stehen.

12. Die ersten Ergebnisse einer Erhebung des Ausschusses der europäischen Bankaufsichtsbehörden (CEBS) zur **Veröffentlichung von Informationen durch Banken** seit Oktober 2007 zeigen, dass die Transparenz in Bezug auf strukturierte Produkte und Zweckgesellschaften nicht voll befriedigend ist und hier erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Finanzkonzernen bestehen (insbesondere hinsichtlich der detaillierten Beschreibung der Art der zur Besicherung dienenden Aktiva). Auch zur Beteiligung von Kreditinstituten an Emissionsgesellschaften oder strukturierten Anlageinstrumenten bzw. zu ihren diesbezüglichen Verbindlichkeiten wurden nur in beschränktem Maße Informationen veröffentlicht. Finanzmarktpolitische Maßnahmen zur Stärkung der systematischen Veröffentlichung von Informationen durch Banken sollten daher auf der Grundlage einer sorgfältigen Bewertung der anstehenden Ergebnisberichte zum letzten Quartal 2007 und/oder der Jahresabschlussberichte der Banken unter Berücksichtigung der weiter unten erwähnten Initiativen des Privatsektors erwogen werden. Bisher wurden die Aufsichtsgremien der EU (CEBS, CESR und CEIOPS) aufgefordert, eine solche Bewertung bis September 2008 vorzunehmen und ihre gezielten aufsichtsrechtlichen Maßnahmen zur Verbesserung der Kenntnisse über die Risikopositionen der Institute fortzuführen.

13. In der EU hat sich die Branche bereits zu mehreren Schritten zur Verbesserung der Transparenz und Information verpflichtet; hierzu zählt die *Ausarbeitung von Leitlinien* für Informationen über Verbriefungen (vor Ende Juni 2008 zu veröffentlichen), die regelmäßige *Unterrichtung des Marktes* über eine Reihe von Finanzinstrumenten (z.B. ABS, CDO, usw.) mit Schwerpunkt auf den Primärmarktgeschäften (neue Emissionen), wobei die Branche aber auch einige zusammengefasste Daten (Spreads, Ratings) über ihre Sekundärmarktgeschäfte vorlegen wird, und die *Unterrichtung der Anleger*³. Diese Bemühungen zur Bereitstellung umfassender Daten über die europäischen Fremdkapitalmärkte sollten (von der Branche) fortgesetzt werden, damit die Anleger einen besseren Einblick erhalten. Die Anstrengungen der Branche sollten aufmerksam verfolgt werden, um sicherzustellen, dass sie ihren Selbstverpflichtungen bis Mitte des Jahres nachkommt.

³ Dies umfasst auch Informationen über die Struktur öffentlicher Transaktionen und das ursprüngliche Portfolio sowie eine laufende Unterrichtung über die Leistungsdaten von in Pools zusammengelegten Aktiva und über Änderungen in den Bonitätsbeurteilungen.

ii) Verbesserte Bewertungsstandards

14. Der Ausschuss der europäischen Bankaufsichtsbehörden (CEBS) hat die **Bewertung illiquider Aktiva und ihrer Verbuchung** einer Analyse unterzogen, die Unterschiede in der Praxis der Banken und keine vollständige Information über Bewertungsmethoden aufzeigt. Dies kann dazu beigetragen haben, dass das Vertrauen der Marktteilnehmer untergraben und die Marktturbulenzen verstärkt wurden. Um besser erkennen zu können, in welchem Umfang Banken und andere Finanzinstitute mit möglichen Verlusten aus strukturierten Produkten zu rechnen haben, sollten die Aufsichtsbehörden mit den führenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Normierungsstellen zusammenarbeiten, damit sichergestellt wird, dass die für die Bewertung geltenden Rechnungslegungsstandards hinreichend klar und zuverlässig sind, insbesondere was illiquide Aktiva angeht, und dass die Normierungsstellen klare und schlüssige Leitlinien für die Bewertung vorgeben. Eine erste Einschätzung der Bewertungsstandards durch die EU-Aufsichtsgremien (CEBS, CESR und CEIOPS) und die Wirtschaftsprüfungs- und Rechnungslegungsgesellschaften sollte noch vor dem Sommer abgeschlossen werden. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht befasst sich ebenfalls mit diesen Fragen.

iii) Verbesserung des aufsichtsrechtlichen Rahmens und des Risikomanagements im Finanzsektor

15. Die Europäische Kommission prüft derzeit die **Richtlinie über die Eigenkapitalausstattung** in Bezug auf eine Reihe von Bereichen, in denen die jüngsten Finanzmarkturbulenzen Mängel haben zutage treten lassen (Konzentrationsrisiko, Behandlung hybrider Kapitalinstrumente, Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden in Krisensituationen und Verbriefungsregeln – insbesondere die Definition des "wesentlichen Kreditrisikotransfers"). Angesichts des Zeitplans der EU sollte eine Einigung mit dem Europäischen Parlament auf jeden Fall vor April 2009 erzielt werden (da das EP nach diesem Zeitpunkt nicht mehr legislativ tätig sein wird); aus diesem Grund ist die Kommission angehalten, ihre Konsultationen voranzutreiben und bis September 2008 einen Vorschlag vorzulegen. Eine Abweichung von diesem Zeitplan würde eine Verzögerung von mindestens einem Jahr nach sich ziehen.

16. Um das **Liquiditätsrisiko** besser kontrollieren zu können, müssen die Banken unbedingt die Abhängigkeit strukturierter Finanzinstrumente von der Marktliquidität besser einschätzen können, die Verknüpfungen zwischen verschiedenen Risikoarten verstehen, eine angemessene Kontrolle des Liquiditätsrisikos auf Konzernebene sicherstellen und auf eine ordnungsgemäße interne Verwaltung bauen können. Die Arbeiten, die zum einen die EZB zusammen mit dem Ausschuss für Bankenaufsicht zu Krisentests und Eventualfinanzierungspläne für Banken und zum anderen die Aufsichtsgremien, auch im Rahmen des Ausschusses der Europäischen Bankenaufsichtsbehörden (CEBS), zur Entwicklung von Krisentests und zur Überprüfung der internen Verfahren und Praktiken der Finanzinstitute zur Kontrolle des Liquiditätsrisikos durchführen, sind überaus wichtig. Der Rat (Wirtschaft und Finanzen) unterstützt auch uneingeschränkt die laufenden Arbeiten des Basler Ausschusses zur Entwicklung von Standards mit dem Ziel, die internationale Liquiditätsrisikokontrolle zu verbessern. Die EU-Mitgliedstaaten fordern, dass auf internationaler Ebene zügig Fortschritte in diesem Bereich erzielt werden. Besonderes Augenmerk sollte auf Laufzeitinkongruenzen, sowohl bei Bilanzpositionen als auch bei außerbilanzmäßigen Positionen, gelegt werden, da sich diese als wichtige Ursache von Risiken und des Überschwappens von Störungen erwiesen haben. Auf EU-Ebene ist die Konvergenz der Aufsichtspraktiken kurzfristig eine Priorität.

17. In Zukunft wird es auch wichtig sein, die **aufsichtsrechtliche Zusammenarbeit** in Krisensituationen zu verbessern. Erreichen lässt sich dies, indem verlangt wird, dass Koordinierungsstrukturen zwischen den Aufsichtsbehörden eingerichtet werden, und durch einen angemessenen Informationsaustausch in den EU-Aufsichtsgremien sowie durch Regelungen, mit denen gegebenenfalls die Zentralbanken und Finanzministerien zur Wahrnehmung ihrer jeweiligen Aufgaben einbezogen werden können.

18. Wie in der Richtlinie über die Eigenkapitalausstattung vorgesehen, sollten mittelfristig auf der Grundlage eines Berichts, den die Kommission mit Unterstützung der EZB erstellt und dem Parlament und dem Rat 2010 vorlegen wird, auch Überlegungen dazu angestellt werden, ob der Rahmen für die Gesamtaufsicht, auch vor dem Hintergrund des Risikos einer prozyklischen Politik, weiter verbessert werden muss.

iv) Verbesserung des Funktionierens des Marktes, einschließlich der Rolle von Rating-Agenturen

19. **Rating-Agenturen** überprüfen derzeit ihre eigenen Praktiken, um die Transparenz hinsichtlich ihrer Methoden und der durch ihre Tätigkeit tatsächlich abgedeckten Risiken zu erhöhen. Was mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf ihre Vergütungsmodelle betrifft, so sollte die Selbstregulierung stärker zum Tragen kommen, und der Verhaltenskodex der Internationalen Organisation der Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) sollte gestärkt werden, um diesen Anliegen Rechnung zu tragen. Die Kommission wird bis Mitte des Jahres eine beratende Unterstützung durch den Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden und der Expertengruppe "Europäische Wertpapiermärkte" erhalten. Obwohl die EU marktorientierten Lösungen den Vorzug gibt, ist sie bereit, regulierungsbasierte Alternativen in Erwägung zu ziehen, falls die Marktteilnehmer nicht in der Lage oder nicht bereit sind, diese Fragen zügig anzugehen.

20. Bis Mitte 2008 sollten die **Anreizstrukturen** für Vermögensverwalter und Leiter von Finanzinstituten einer sorgfältigen Prüfung unterzogen werden. In diesem Zusammenhang ist es wichtig sicherzustellen, dass die Anreizstruktur des Modells "Kreditvergabe-Verbriefung-Verkauf" ("Originate-and-Distribute") auf allen Stufen des Verbriefungsprozesses angemessen ausgestaltet ist. Der Ausschuss für Bankenaufsicht ist in dieser Frage bereits tätig.

21. Die Europäische Kommission, der Ausschuss für Finanzdienstleistungen und der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) befassen sich seit Oktober 2007 mit den **nicht organisierten Fremdkapitalmärkten**. Vorerst empfiehlt es sich, die Marktteilnehmer und die Branchengremien aufzufordern, Verbesserungen bei der Organisation dieser Märkte anzustreben, unter anderem durch ein gewisses Maß an Standardisierung der **Instrumente, bessere Systeme für die Kontrolle von Ausfallrisiken** und **mehr Transparenz**.

III. Stärkung des Rahmens für Finanzmarktstabilität

22. Die jüngsten Turbulenzen auf den Kapitalmärkten machen deutlich, dass gewährleistet werden muss, dass die Mechanismen zur Sicherung der Finanzmarktstabilität voll und ganz im Einklang mit den Marktentwicklungen stehen, damit die Wirksamkeit von Krisenprävention, -überwindung und -management sichergestellt werden kann. Die Hauptverantwortung für das Krisenmanagement tragen jedoch die einzelnen Finanzinstitute und Anleger und dies muss so bleiben. Die Finanzaufsichtsbehörden müssen jedoch in der Lage sein, die Marktentwicklungen in vollem Umfang zu verstehen, die Angemessenheit des Krisenmanagements zu bewerten bzw. Korrekturmaßnahmen durchzusetzen. Im Krisenfall müssen die staatlichen Stellen ferner in der Lage sein, sowohl auf nationaler Ebene als auch im grenzüberschreitenden Kontext zeitnah und auf koordinierte und glaubwürdige Weise zu reagieren. Unabhängig von den Turbulenzen hat sich der Rat (Wirtschaft und Finanzen) schon seit einiger Zeit mit diesen Fragen beschäftigt und im Herbst 2007 Fahrpläne bezüglich der Mechanismen für Finanzaufsicht und Finanzmarktstabilität angenommen, bei denen die Bewältigung grenzüberschreitender Finanzkrisen im Mittelpunkt steht. Auf dieser Grundlage sollten bis Mai 2008 eine Reihe von Maßnahmen ergriffen werden.

i) Finanzaufsicht

23. Neben den Verbesserungen, die beim Aufsichtsrahmen und beim Risikomanagement einzelner Kreditinstitute erforderlich sind, haben die derzeitigen Turbulenzen auch deutlich gemacht, welche neuen Herausforderungen sich für die Beaufsichtigung der Finanzmärkte auf einzelstaatlicher und auf Unionsebene stellen. Um große, international agierende Finanzgruppen, die in verschiedenen Finanzbranchen tätig sind, wirksamer zu beaufsichtigen, sind weitere Anstrengungen vonnöten, damit auch im dezentralisierten Aufsichtsrahmen der EU gleichgerichtetes Vorgehen, Zusammenarbeit und eindeutige Beschlussfassung der betroffenen Behörden in ausreichendem Maß unter Berücksichtigung der jeweiligen Befugnisse und Besonderheiten der nationalen Märkte möglich ist.

24. Zentrale Bereiche, die hier angesprochen werden, sind unter anderem: Annäherung der wesentlichen Aufsichtsregeln und -normen (einschließlich des Datenaustauschs zwischen EU-Behörden, Annäherung der Vorschriften für das Berichtswesen und die Rechnungslegung aneinander); Klärung der Beziehungen zwischen Herkunftsstaat- und Aufnahmestaatbehörden und der Rolle der Aufsichtskollegien sowie Verbesserung der Funktionsweise der EU-Aufsichtsgremien. In Betracht gezogen wird ferner die mögliche Erweiterung des Aufgabenbereichs der einzelstaatlichen Aufsichtsstellen um eine EU-Dimension, um so gleichgerichtetes Vorgehen und Zusammenarbeit zu erleichtern.

ii) Bewältigung von Finanzkrisen

25. Instrumente und Verfahren für das Vorgehen im Falle von Finanzkrisen müssen verbessert werden, damit eine wirksame Krisenbewältigung ausgehend von **gemeinsamen Grundsätzen** möglich ist. Zu diesem Zweck werden die Wirtschafts- und Finanzminister, die Zentralbanken und die Finanzaufsichtsbehörden - wie im Oktober 2007 vom Rat (Wirtschaft und Finanzen) in seinem "Fahrplan" beschlossen - im Frühjahr 2008 eine **Vereinbarung** (Memorandum of Understanding) unterzeichnen, die das Erfordernis einer verstärkten Zusammenarbeit der Behörden grenzüberschreitend und quer durch alle Finanzbranchen widerspiegelt, und die Verfahren und Zuständigkeiten für die Koordinierung von Maßnahmen zur Sicherung der Finanzmarktstabilität innerhalb der EU präzisiert.

26. **Einlagensicherungssysteme** spielen ebenfalls eine bedeutende Rolle bei der Wiedergewinnung des Vertrauens in den Bankensektor. Ausgehend von den weiteren Beratungen von Kommission, AFD und WFA bis Mitte 2008 wird der Rat (Wirtschaft und Finanzen) das Funktionieren der Einlagensicherungssysteme in der Union (insbesondere in Bezug auf Risikodeckung, Schnelligkeit der Zahlungen, Kommunikation und Finanzierung) überprüfen und verschiedene Optionen zur Entwicklung von Systemen prüfen, mit denen die Effizienz der Einlagensicherungssysteme als Teil der Vorkehrungen zur Sicherung der Finanzmarktstabilität in einem grenzüberschreitenden Rahmen und als Beitrag zum ordnungsgemäßen Funktionieren des Binnenmarkts sichergestellt werden kann.

27. Die Kommission bemüht sich derzeit auch darum, die **Liquidität an den Märkten zu erhöhen** und legt zu diesem Zweck einen Vorschlag zur Ausweitung des Geltungsbereichs der Richtlinie über Finanzsicherheiten auf als Sicherheit gestellte Kreditforderungen vor; sie prüft ferner, welche **Hindernisse dem Einsatz zentraler Instrumente im grenzüberschreitenden Krisenmanagement** möglicherweise entgegenstehen, insbesondere dem grenzüberschreitenden Transfer von Aktiva, und ob eine Revision der grenzüberschreitenden Insolvenzverfahren für Bankkonzerne durchführbar ist.

iii) Krisenwarnung und Frühwarnsystem

28. Die Erfahrung mit den derzeitigen Turbulenzen hat überaus deutlich gemacht, dass ein Frühwarnmechanismus auf verschiedenen Ebenen eingerichtet werden muss. Insbesondere:

- sollten der IWF und das Forum für Finanzmarktstabilität auf globaler Ebene die Widerstandsfähigkeit des internationalen Finanzsystems dadurch stärken, dass sie über Gefahren für die Weltwirtschaft, die von Entwicklungen im Finanzsektor ausgehen, Bericht erstatten und ihre Frühwarnfähigkeit verbessern;
- auf Ebene der EU sollte der Runde Tisch für finanzielle Stabilität im Rahmen des WFA⁴, der dem Rat (Wirtschaft und Finanzen) über Fragen der Finanzmarktstabilität Bericht erstattet, diese Rolle übernehmen und zu diesem Zweck, gestützt auf die Beiträge aller einschlägigen Akteure, dem Rat gegebenenfalls intensiver Bericht über finanzielle Risiken erstatten und - falls erforderlich - mit Unterstützung des Ausschusses für Finanzdienstleistungen Empfehlungen für Maßnahmen aussprechen. Der gemeinsame Rahmen für die Bewertung systemischer Krisen, der 2008 durch die Zentralbanken und die Finanzaufsichtsbehörden der EU eingerichtet wird, dürfte die Fähigkeit der Behörden, im Finanzkrisenfall gemeinsam Maßnahmen zu ergreifen, verbessern. Darüber hinaus sollte auch die zusätzliche Entwicklung eines Frühwarnsystems für einzelne Kreditinstitute in Erwägung gezogen werden.

⁴ Zu diesem Zweck tritt der WFA als Runder Tisch für finanzielle Stabilität im Rahmen des WFA zusammen, an dem hochrangige Vertreter der Finanzminister, der Zentralbanken, der EZB und der Kommission zusammenkommen und an dem auch die Vorsitzenden der EU-Aufsichtsgremien (CEBS, CESR und CEIOPS) und der Ausschuss für die Bankenaufsicht des ESZB teilnehmen. Die Prüfung der Finanzstabilität durch den WSA stützt sich auf die aktuellen Bewertungen der Finanzmarktstabilität, die diese Teilnehmer unter verschiedenen Gesichtspunkten vornehmen.

IV. Zusammenarbeit auf internationaler Ebene und weiteres Vorgehen

29. In Anbetracht der Notwendigkeit, eine globale Lösung für zahlreiche ungelöste Probleme zu finden, müssen insbesondere die internationalen Normungsgremien wie der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, die Internationale Organisation der Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO), die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) und der Ausschuss für internationale Rechnungslegungsgrundsätze (IASB) sowie das Forum für Finanzmarktstabilität (FSF) auf internationaler Ebene eng zusammenarbeiten. Die EU und die Mitgliedstaaten sind in die internationale Diskussion in diesen verschiedenen Gremien eingebunden und sollten die Standpunkte der EU entsprechend diesem Bericht dort aktiv vertreten. Die Kommission sollte dabei so rasch wie möglich an den Beratungen des FSF teilnehmen.

30. Vorrangig sollte die EU sich darauf konzentrieren, die internationale Krisenprävention und -bewältigung zu verbessern, wozu auch eine Stärkung der **Rolle des IWF** bei der Beaufsichtigung der globalen Finanzmarktstabilität gehört, und gemeinsam mit dem FSF ein besseres Frühwarnsystem vor Gefahren für die Weltwirtschaft aufgrund von Entwicklungen an den Finanzmärkten einzurichten; des Weiteren den aufsichtsrechtlichen Rahmen, insbesondere für das Management der **Liquiditätsrisiken** von Finanzkonzernen zu verbessern; das Wissen um das Ausmaß der Risikopositionen von Banken und anderen Finanzinstituten in außerbilanzmäßigen Vehikeln und die Offenlegung dieser Positionen zu verbessern; angemessene Transparenz an den Kreditmärkten und Information über die Methoden zur Bewertung strukturierter Finanzprodukte derart sicherzustellen, dass keine Unsicherheit hinsichtlich der Bewertung derartiger Produkte entsteht und Risiken korrekt eingeschätzt werden; sowie die Fragen in Bezug auf **Rating-Agenturen** zu behandeln.

31. Der Rat (Wirtschaft und Finanzen) wird die Situation weiter genau verfolgen. Zunächst werden die Wirtschafts- und Finanzminister auf ihrer informellen Tagung im April 2008 die Durchführung der bestehenden "Fahrpläne" überprüfen, weitere Maßnahmen vorschlagen und den Prozess, falls nötig, beschleunigen. Der Rat (Wirtschaft und Finanzen) ist jederzeit bereit, dem Europäischen Rat gegebenenfalls Bericht über die Fortschritte in diesem Bereich zu erstatten und wird dies spätestens im **Herbst 2008** tun.