

EU-Finanzmarktintegration - Reflexion ja, Müdigkeit nein

Empirische Studien belegen mittlerweile deutlich den engen Zusammenhang zwischen der Reife der Finanzmärkte und dem wirtschaftlichen Wachstum einer Region. Für Europa folgt daraus: Eine neue wirtschaftliche Dynamik der europäischen Wirtschaft erfordert nicht zuletzt eine weitere Liberalisierung und Integration der europäischen Finanzmärkte.

Tatsächlich war die Europäische Union in diesem Feld in den letzten Jahren sehr aktiv. Der Aktionsplan Finanzdienstleistungen (Financial Services Action Plan, FSAP) hat der EU-Finanzmarktintegration in den letzten fünf Jahren starke Impulse gegeben. Zudem wurden große Fortschritte dabei erzielt, dem EU-Finanzbinnenmarkt einen effizienteren institutionellen Rahmen zu geben: Mit dem sog. Lamfalussy-Verfahren wurde zum einen der Gesetzgebungsprozess flexibler gestaltet, so dass die Regulierung schneller auf die sich rasch ändernden Märkte reagieren kann. Zum anderen hat die Bildung gemeinsamer Ausschüsse der europäischen Finanzaufsichtsbehörden den Rahmen für eine effizientere Koordinierung und damit für eine größere Angleichung der Aufsichtspraxis in den Mitgliedstaaten geschaffen.

Gleichwohl ist heute, kurz vor dem Abschluss der legislativen Phase des FSAP, bereits erkennbar, dass es auf zahlreichen Gebieten noch nicht gelungen ist, alle Hürden zu beseitigen. Die Unternehmen und Privatkunden werden in der Praxis weiterhin daran gehindert, grenzüberschreitend Finanzprodukte nachzufragen bzw. anzubieten. Gleichzeitig sind bei der Konzeption und der Umsetzung des FSAP Prinzipien wie Wettbewerbsneutralität, Verhältnismäßigkeit und die Beachtung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des EU-Finanzmarktes hin und wieder zu kurz gekommen.

Eine Debatte über eine Post-FSAP-Agenda ist daher angezeigt. Dass am Beginn einer solchen Debatte eine umfassende, kritische und objektive Bestandsaufnahme des Erreichten stehen muss, ist selbstverständlich. Dazu gehört auch die Analyse, wie die neu geschaffenen Regeln in der Praxis angewendet werden; den neu gegründeten Komitees der europäischen Aufsichtsbehörden – CEBS, CESR und CEIOPS – kommt hierbei eine zentrale Rolle zu. Ebenso klar ist, dass jeder neuen Regulierungsinitiative eine intensive Konsultation der Marktteilnehmer sowie eine sorgfältige Kosten-Nutzen-Betrachtung vorangehen muss.

All dies ist aber keine Entschuldigung dafür, Notwendiges hinauszuschieben. Es droht eine Reformmüdigkeit, wobei genuine Belastung aus der FSAP-Umsetzung, Ernüchterung über einzelne FSAP-Maßnahmen und schlichter Protektionismus eine gefährliche Melange bilden. Nachzulassen im Reformeifer wäre die falsche Reaktion. Schwächen bei den existierenden Regulierungen müssen jetzt angegangen werden, während gleichzeitig die Arbeit an den verbleibenden Barrieren aufs Gleis gesetzt werden muss. Dazu gehören: Konsistenz der Rechtsvorschriften, die Marktinfrastruktur für grenzüberschreitende Zahlungen und Wertpapiertransaktionen, Konsumentenschutz, Zivil- und Vertragsrecht und nicht zuletzt die Struktur der Finanzaufsicht in Europa. Kunstpausen können wir uns nicht leisten!

Hans-Joachim Lauth