



Europäische Wirtschafts- und Finanzpolitik

Rückblick auf die Sitzungen der Eurogruppe und der ECOFIN-Ministerinnen und -Minister am 4. und 5. Oktober 2021 in Luxemburg

Eurogruppe

Bei der Eurogruppe am 4. Oktober 2021 standen die makroökonomischen Entwicklungen im Euroraum, einschließlich der Entwicklung der Energiepreise, die Vorbereitung internationaler Treffen einschließlich der Entwicklung der Wechselkurse, die Prioritäten im Euroraum in den jeweiligen Aufbau- und Resilienzplänen, der elfte Nachprogrammüberwachungsbericht zu Griechenland sowie operative Aspekte der Bankenunion, einschließlich Vorträgen der Vorsitzenden des Einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) und des Einheitlichen Abwicklungsgremiums (Single Resolution Board), auf der Tagesordnung.

Unter dem Tagesordnungspunkt makroökonomische Entwicklung im Euroraum fand zunächst ein Austausch der Eurogruppe über die aktuelle Wirtschaftslage sowie zur Energiepreisentwicklung statt. Demnach sei im Euroraum eine robuste wirtschaftliche Erholung festzustellen, die lediglich von Angebotsengpässen und Inflationsrisiken gebremst werden könne. Der Direktor der Agentur der Europäischen Union (EU) für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden Christian Zinglersen informierte die Eurogruppe in diesem Zusammenhang über die jüngsten Marktentwicklungen bei den Energiepreisen, auch vor dem Hintergrund der grünen Transformation. Diese Informationen werden in die regelmäßige Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet durch die Eurogruppe einfließen. Gemäß den Ausführungen der Europäischen Kommission sowie der Präsidentin der Europäischen Zentralbank

(EZB) Christine Lagarde sei ein erheblicher Teil der aktuellen Preisentwicklungen auf vorübergehende Preissteigerungen auf dem Öl- und Gasmarkt zurückzuführen, die sich im Laufe des nächsten Jahres wieder normalisieren dürften. Demnach gehe die Inflation im Euroraum im nächsten Jahr wieder zurück. In Abhängigkeit von möglichen Zweittrundeneffekten würden beim Inflationsausblick gemäß der EZB jedoch gewisse Aufwärtsrisiken bestehen. Obschon die wortnehmenden Mitgliedstaaten die gegenwärtigen Preissteigerungsraten ebenso als vorübergehendes Phänomen einordneten, herrschte Einigkeit darüber, die zugrundeliegende Dynamik, insbesondere auf dem Energiemarkt, weiter genau zu beobachten und in den zuständigen europäischen Gremien auch bezüglich der sozialen Auswirkungen zu betrachten. Der deutsche Sitzungsvertreter wies auf die Unsicherheit bezüglich der Ursachen und Dauer des Preisauftriebs sowie der Marktreaktion hin. Für Markteingriffe seien zunächst mindestens genauere Marktanalysen notwendig. Andere Mitgliedstaaten berichteten von kurzfristigen nationalen Kompensationsmaßnahmen in Reaktion auf steigende Energiepreise und warben für ein EU-einheitliches Vorgehen. Der Eurogruppen-Vorsitzende Paschal Donohoe kündigte resümierend an, das Thema in der Novembersitzung der Eurogruppe erneut aufzurufen. Die Europäische Kommission kündigte eine Mitteilung an.

Im Anschluss verschaffte sich die Eurogruppe im Vorfeld der bevorstehenden jährlichen Tagungen der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds einen Überblick über die Wechselkursentwicklungen in den vergangenen Monaten. Der Wert des Euros gegenüber dem US-Dollar bleibt maßgeblich bestimmt von den erwarteten geldpolitischen Pfaden der EZB und US-Notenbank. Über die vergangenen drei Monate bewegte sich der Euro zwischen 1,17 Euro/US-Dollar und 1,19 Euro/US-Dollar und damit moderat unter dem Höchststand des 2. Quartals von 1,22 Euro/US-Dollar.



Die Eurogruppe widmete sich ferner den Prioritäten im Euroraum in den jeweiligen Aufbau- und Resilienzplänen (ARP). Der Vorsitzende der Eurogruppe Paschal Donohoe betonte einleitend, dass es Aufgabe der Eurogruppe sei, darauf hinzuwirken, dass die nationalen ARP eine Konsistenz mit den Eurozonenempfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters herstellten. Gemäß der Europäischen Kommission würde die Umsetzung der nationalen ARP, insbesondere der Reformvorhaben, einen kräftigen Wachstumsschub für den Euroraum induzieren, besonders in Mitgliedstaaten, die von der Pandemie stärker betroffen seien. Die Aufbau- und Resilienzfazilität (Recovery and Resilience Facility, RRF) helfe auf diese Weise, divergierende Wirtschaftsentwicklungen aufzuhalten, und schaffe zusätzlich Vertrauen unter Marktteilnehmenden, welches sich in den Finanzierungsbedingungen der Europäischen Kommission niederschlage. Die EZB ergänzte, dass die RRF in einigen Mitgliedstaaten die fiskalischen Spielräume deutlich erhöhen werde, mahnte – zusammen mit der Europäischen Kommission – aber auch Fortschritte bei der Banken- und Kapitalmarktunion an, um die makroökonomische Stabilität des Währungsgebiets insgesamt zu stärken.

Die Eurogruppe befasste sich außerdem mit dem elften Nachprogrammüberwachungsbericht zu Griechenland. Diese vierteljährlichen Berichte über die verstärkte Überwachung ermöglichen eine genaue Beobachtung der wirtschaftlichen, haushaltspolitischen und finanziellen Lage und der nach dem Programm geltenden politischen Verpflichtungen, die von der Eurogruppe im Juni 2018 vereinbart wurden. Entscheidungen über die konditionierten Schuldenerleichterungen stehen erst wieder nach dem 12. Bericht an. Die Europäische Kommission kam zu dem Schluss, dass Griechenland die erforderlichen Schritte getätigt habe, um die fälligen spezifischen Zusagen trotz der durch die Pandemie verursachten schwierigen Umstände einzuhalten. Positiv hob sie die Privatisierungsvorhaben sowie den Privatisierungsfonds hervor. Griechenland habe zudem zugesagt, im Herbst weitere Reformen umzusetzen. Die EZB zeigte sich mit der positiven Einschätzung seitens der Europäischen

Kommission einverstanden, mahnte aber die Umsetzung der Insolvenzregeln an. Der Europäische Stabilitätsmechanismus erinnerte ferner an die nach der Pandemie um 30 Prozentpunkte sprunghaft angestiegenen nominalen Staatsschulden im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt, obschon sich auch die griechische Wachstumsdynamik verbessert habe. Der deutsche Sitzungsvertreter würdigte die Privatisierungsfortschritte und die gesunkene Quote der notleidenden Kredite in Griechenland, die jedoch nach wie vor im europäischen Schnitt sehr hoch sei. Die Insolvenzreform, elektronische Verfahren bei Auktionen von Kreditsicherheiten und der Abbau von Zahlungsrückständen seien wichtig für die anstehenden Auszahlungsentscheidungen im Herbst.

Die Eurogruppe befasste sich danach mit den operativen Aspekten der Bankenunion. Der Vorsitzende des Aufsichtsgremiums der EZB Andrea Enria unterrichtete die Eurogruppe über die Aufsichtsaufgaben im Rahmen der Bankenaufsicht der EZB. Der Vorsitzende stellte dabei insbesondere die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf das Kreditrisiko, die aufkommenden Risiken im Klima- und Cyberbereich, die aufsichtsrechtliche Maßnahmen rechtfertigten, den strukturellen Wandel des europäischen Bankensektors und die Anpassung von Geschäftsmodellen aufgrund von Digitalisierung und Klimarisiken in den Mittelpunkt. Demnach müsse der Rahmen für Marktintegration verbessert werden. Die Vorsitzende des Einheitlichen Abwicklungsausschusses (Single Resolution Board, SRB) Elke König unterrichtete die Eurogruppe über die jüngsten Tätigkeiten des SRB, wobei der Schwerpunkt auf den Prioritäten in Bezug auf die Abwicklungsfähigkeit der Banken, den Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities, MREL) und der Vorbereitung der Umsetzungsphase der gemeinsamen Letztsicherung lag. Die Europäische Kommission resümierte, dass die Digitalisierung eine Überprüfung des Regulierungsrahmens erfordere. Die MREL-Ziele seien zu erfüllen. Der deutsche Sitzungsvertreter setzte sich mit Nachdruck für die einheitliche Erfüllung



der MREL-Nachrangforderungen in Höhe von 8 Prozent ihrer gesamten Verbindlichkeiten inklusive Eigenmittel ein und betonte, dass etwaige Abwicklungshindernisse bei Banken schnell zu beseitigen seien. Eine Reihe von Mitgliedstaaten sprach sich für Fortschritte im Bereich der grenzüberschreitenden Konsolidierung aus. So sei eine zu geringe Profitabilität im Bankensektor auch durch eine stärkere Integration zu lösen.

■ ECOFIN-Rat

Bei dem Treffen der ECOFIN-Ministerinnen und -Minister am 5. Oktober 2021 standen u. a. die Überarbeitung der Finanzregulierung von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, der Stand der Implementierung der RRF, die Lehren und der weitere Fortgang des Europäischen Semesters 2021, der Stand der Implementierung des Europäischen Instruments zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency, SURE) und die Schlussfolgerungen zur Klimafinanzierung im Hinblick auf die 26. UN-Klimakonferenz (COP26) in Glasgow auf der Tagesordnung.

Die ECOFIN-Ministerinnen und -Minister berieten zuerst über die Vorschläge zur Überarbeitung der für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen geltenden Aufsichtsregeln (Solvabilität II), die drei Aspekte umfassen: einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der Solvency-II-Richtlinie, eine Mitteilung der Europäischen Kommission zur Überarbeitung der Solvency-II-Richtlinie, bei der es um Regelungen auf Level 2 geht, und einen Gesetzgebungsvorschlag für eine neue Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Versicherungsunternehmen. In der anschließenden Orientierungsaussprache hob die EZB den Beitrag der Versicherer zur Kapitalmarktunion und wirtschaftlichen Erholung hervor und begrüßte den Anpassungsmechanismus in Bezug auf Volatilität, der jedoch symmetrischer ausgestaltet werden sollte. Bezüglich Naturgefahren sei wichtig, dass die Abdeckung der Risiken über die Zeit beibehalten werde. Dass

Level 1 und Level 2 parallel verhandelt werden sollen, wurde von vielen Mitgliedstaaten begrüßt. Dem deutschen Sitzungsvertreter sowie anderen wortnehmenden Mitgliedstaaten war ferner wichtig, auf die politische Dimension der Vorschläge hinzuweisen, nämlich zu entscheiden, wie Versicherer stärker zur Finanzierung der europäischen Wirtschaft beitragen könnten. Man müsse gut abwägen, was man auf Level 1 und Level 2 regeln, und es fehle noch Klarheit über die Level-2-Maßnahmen der Europäischen Kommission. Der deutsche Sitzungsvertreter begrüßte zudem, dass kein „green supporting factor“ in den Vorschlägen enthalten sei, und wies darauf hin, dass die Sanierungs- und Abwicklungsregeln risikobasiert und proportional auszugestalten seien. Die übrigen Mitgliedstaaten hoben in Wortmeldungen u. a. die Einführung klimagestützter Stresstests sowie Verbesserungen bei der Aufsicht und die Anwendung des Proportionalitätsgrundsatzes hervor, und dass bei Sanierungs- und Abwicklung gut funktionierende nationale Systeme zu respektieren seien. Investitionen dürften im Grundsatz nicht durch zusätzliche Kapitalanforderungen verhindert werden.

Die ECOFIN-Ministerinnen und -Minister tauschten sich daraufhin über den Umsetzungsstand der RRF sowie über den Durchführungsbeschluss zum ARP Malta aus. Die Europäische Kommission berichtete, dass bislang 25 ARP eingereicht worden seien. Sie würdigte die Qualität der bisher angenommenen Pläne und des eingereichten Plans Malta, welcher sowohl den wirtschaftlichen Wiederaufbau als auch den grünen und digitalen Wandel unterstütze. Bislang seien 51,5 Mrd. Euro an Vorauszahlungen an 16 Mitgliedstaaten ausgezahlt worden. Die operativen Vereinbarungen würden derzeit bilateral zwischen der Europäischen Kommission und den Mitgliedstaaten ausgearbeitet und seien Voraussetzung für die Beantragung weiterer Mittel. Der erste Auszahlungsantrag werde in den nächsten Wochen erwartet. Malta bedankte sich bei der Europäischen Kommission für die gute und konstruktive Zusammenarbeit und stellte die Kernelemente seines ARP vor. Malta betonte insbesondere den hohen Beitrag zum grünen und digitalen Wandel sowie die Adressierung



der länderspezifischen Empfehlungen. Die wortnehmenden Mitgliedstaaten begrüßten den ambitionierten Plan Maltas, insbesondere hinsichtlich der Unterstützung des grünen Wandels. Auch die Bedeutung der Rechtsstaatlichkeit für alle Pläne wurde von einigen Mitgliedstaaten in den Fokus gerückt. Der deutsche Sitzungsvertreter würdigte die enthaltenen Reformmaßnahmen und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz und Unabhängigkeit des öffentlichen Sektors und des Justizsystems sowie zur Verbesserung des Unternehmensumfelds. Im Anschluss nahmen die ECOFIN-Ministerinnen und -Minister den Durchführungsbeschluss zum ARP Maltas an.

Es folgte ein Meinungs austausch des ECOFIN-Rats zum Europäischen Semester 2021 und zur zukünftigen Umsetzung mit Blick auf die RRF. Gemäß der Europäischen Kommission bleibe eine graduelle Normalisierung des Semesterprozesses das Ziel. Der kommende Zyklus im Jahr 2022 sei ein „Lernsemester“. Die Europäische Kommission kündigte für November das sogenannte Herbstpaket an, bestehend aus der jährlichen nachhaltigen Wachstumsstrategie, dem Frühwarnbericht im Rahmen des makroökonomischen Ungleichgewichtsverfahrens, dem Entwurf der Eurozonenempfehlungen, dem gemeinsamen Beschäftigungsbericht sowie den Stellungnahmen zu den Haushaltsplänen der Mitgliedstaaten (Draft Budgetary Plans). Die jährliche nachhaltige Wachstumsstrategie werde nähere Informationen zur Organisation des kommenden Semesterzyklus enthalten, einschließlich der Integration der RRF, der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und des ökologischen Wandels in den Semesterprozess. Die Länderberichte für das kommende Jahr arbeiteten neue strukturelle länderspezifische Herausforderungen heraus und darauf basierend sollten neue länderspezifische Empfehlungen erstellt werden, welche die nationalen ARP komplementieren sollen. Die genaue Ausgestaltung der Empfehlungen sei noch offen. Die EZB erklärte, dass das Europäische Semester seine Aufgabe als zentrales wirtschafts- und finanzpolitisches Koordinierungsinstrument auch während der Umsetzung der RRF wahren müsse. Wichtig sei insbesondere das Makroökonomische

Ungleichgewichtsverfahren. Die Effizienz des Europäischen Semesters müsse auf Basis der Erfahrungen mit der RRF gesteigert werden. So sollten sich z. B. die länderspezifischen Empfehlungen stärker auf Elemente konzentrieren, die nicht durch die Pläne abgedeckt seien. Darüber hinaus hoben in der sich anschließenden Aussprache mehrere Mitgliedstaaten die Bedeutung des Europäischen Semesters in der Pandemie und der länderspezifischen Empfehlungen als Referenzpunkt für die RRF hervor. Die Mehrheit der Mitgliedstaaten sprach sich für eine Rückkehr zu sämtlichen Kernelementen des Semesters aus, insbesondere, um neue strukturelle Herausforderungen und Ungleichgewichte in den Mitgliedstaaten zu identifizieren. Der deutsche Sitzungsvertreter betonte zudem den multilateralen Charakter des Europäischen Semesters.

Schließlich unterrichtete die Europäische Kommission die ECOFIN-Ministerinnen und -Minister zum Stand der Implementierung des SURE-Instruments, d. h. zum Ergebnis des zweiten Umsetzungsberichtes. Das SURE-Instrument sei ein Zeichen für die Solidarität unter den Mitgliedstaaten in Europa insofern, da sämtliche Mitgliedstaaten hinter den freiwilligen Garantien in Höhe von 25 Mrd. Euro stehen würden, um finanzielle Unterstützung zu leisten. Positiv hervorzuheben sei, dass SURE das negative Stigma, das der Inanspruchnahme von Finanzhilfen durch einen Mitgliedstaat grundsätzlich anhafte, verringert habe. Die Europäische Kommission berichtete ferner, dass es bisher insgesamt sieben Anleiheemissionen im Umfang von fast 90 Mrd. Euro gegeben habe. Ein unmittelbar messbarer positiver Effekt des Instruments seien die Zinseinsparungen in Höhe von ca. 8,2 Mrd. Euro gewesen, von denen die Mitgliedstaaten infolge der guten Kreditwürdigkeit der EU und der dementsprechend günstigen Finanzierungsbedingungen bisher profitiert hätten. Die wortnehmenden Mitgliedstaaten schlossen sich grundsätzlich dem positiven Urteil der Europäischen Kommission an. SURE sei ein zentrales, krisenspezifisches Element der auf EU-Ebene koordinierten Notfallmaßnahmen und ein gutes Beispiel für Maßnahmen zur Krisenüberwindung. Zugleich betonten einige Mitgliedstaaten, dass SURE ein vorübergehendes Instrument sei.



Der ECOFIN-Rat nahm die Schlussfolgerungen zur Klimaschutzfinanzierung im Hinblick auf die COP26 in Glasgow vom 31. Oktober bis 12. November 2021 an. Die slowenische Ratspräsidentschaft erläuterte einleitend, dass die EU und die Mitgliedstaaten der stärkste Beitragszahler in der Gemeinschaft im Hinblick auf die Bekämpfung des Klimawandels seien. Der Entwurf für die Schlussfolgerungen betone überdies die Bedeutung diverser Finanzierungsquellen (privat, öffentlich,

multilateral), die ausgebaut werden müssten. Die Europäische Kommission erklärte, dass die gemeinsamen Schlussfolgerungen ein deutliches Signal an die COP26-Partner seien, das Finanzierungsziel von 100 Mrd. US-Dollar zu unterstützen. Ferner hoffe die Europäische Kommission, dass sämtliche Mitgliedstaaten die Deadline zur Meldung ihrer Klimafinanzierungsbeiträge gegenüber der Kommission einhielten, sodass sich der EU-Gesamtbeitrag rechtzeitig ermitteln lasse.