



Keine wirklichen Überraschungen im EWU-Reformpaket der Kommis- sion zum Nikolaustag

8. Dezember 2017

Autor

Kevin Körner
+49(69)910-31718
kevin.koerner@db.com

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Stefan Schneider



Das Brüsseler Reformpaket zum Nikolaustag enthält keine wirklichen Überraschungen. Bei dem Paket handelt es sich um ein detailliertes Dossier mit Vorschlägen und Erläuterungen, das die Europäische Kommission am Mittwoch als Fahrplan für weitere EWU-Integration veröffentlicht hat.

Die Vorschläge bauen auf der September-Rede von Kommissions-Präsident Juncker zur Lage der EU auf. Dabei decken sich diese in großen Teilen mit den französischen Vorstellungen von mehr Risikoteilung und gemeinsamen Stabilisierungsfunktionen in der EU, wobei die Kommission auch versucht, den deutschen Ansprüchen einer besseren Überwachung der Fiskalregeln gerecht zu werden. Die starke Ausrichtung auf eine Verankerung weiterer EU-Integration in den Europäischen Verträgen – wie etwa bei der Reform des ESM und der Einführung einer Haushaltlinie für die Eurozone – weist darauf hin, wie empfindlich man in Brüssel gegenüber einer möglichen Einschränkung der eigenen fiskalpolitischen Kompetenzen und einer eigenständigen Weiterentwicklung der Währungsunion ist.

Die Vorschläge der Kommission konzentrieren sich auf vier Bereiche – (i) die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds, (ii) die Integration des Fiskalpakts in das europäische Regelwerk, (iii) eine Haushaltlinie für die Eurozone im EU-Budget, sowie (iv) einen Europäischen Wirtschafts- und Finanzminister.

Maßnahmen, die zur Vollendung der Bankenunion führen, wie die Einführung eines fiskalischen Backstops für den Einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus (SRF) beim ESM, mögen sinnvoll erscheinen. Voraussetzung dafür ist allerdings eine substantielle Reduzierung der Risiken in den nationalen Bankensystemen, damit ein solcher Schritt von allen Mitgliedstaaten akzeptiert werden kann. Die Übertragung des Fiskalpakts in die Europäischen Verträge ist schon aus Gründen der Konsistenz und Vermeidung von Duplizität gerechtfertigt. Die Argumente für die Integration des ESM bzw. eines zukünftigen Europäischen Währungsfonds in die EU-Verträge sind allerdings deutlich schwächer. Auch die Vorschläge für das Amt eines Europäischen Finanzministers und für eine EU-Budgetlinie zur Unterstützung von nationalen Reformbestrebungen sowie für die Finanzierung einer Stabilisierungsfunktion können als Antwort auf die Unzulänglichkeiten der EWU nicht überzeugen.



Keine wirklichen Überraschungen im EWU-Reformpaket der Kommission zum Nikolaustag

Die Reformvorschläge sollen bereits nächste Woche im Europäischen Rat besprochen werden. Allerdings ist zu erwarten, dass die Diskussionen dort eher halbherzig geführt werden. Die Finanzminister in der Eurogruppe hatten gar keine Gelegenheit, einen Standpunkt im Vorfeld des EU-Gipfels auszuarbeiten. In Deutschland ist die Positionierung zudem durch die Abwesenheit einer neuen Regierung blockiert. Dafür sollten die Debatten jedoch nächstes Jahr umso hitziger werden. Die Zeitplanung der Kommission für ihre Reformvorhaben wird sich dadurch wahrscheinlich nach hinten verschieben. Ob es gelingen wird, sich noch vor dem Auftakt zu den Europaparlamentswahlen und dem anschließenden Kommissionswechsel 2019 einig zu werden, ist daher fraglich.

Weitere Informationen (in englischer Sprache) finden Sie [hier](#):



Keine wirklichen Überraschungen im EWU-Reformpaket der Kommission zum Nikolaustag

© Copyright 2017. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.