



Europäische
Bausparkassenvereinigung
Jahresbericht 2014

European Federation
of Building Societies
Annual Report 2014



Europäische
Bausparkassenvereinigung
Jahresbericht 2014

S. 3

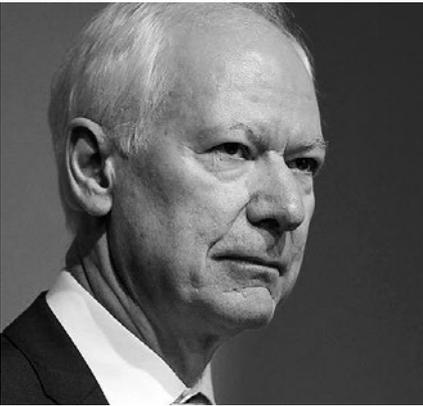
European Federation
of Building Societies
Annual Report 2014

p. 57

Rue Jacques de Lalaing 28
B-1040 Bruxelles
Tel. 0032 (0)2 – 2310371
Fax 0032 (0)2 – 2308245

e-mail: info@efbs.org
www.efbs.org

Vorwort zum Jahresbericht der Europäischen Bausparkassenvereinigung (EuBV)



Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vizepräsident der Bundesbank i. R.
Staatssekretär a. D.

Die Zeit ist reif – für eine schrittweise Rückkehr in normales geldpolitisches Fahrwasser.

Die Geldpolitik der EZB wird oft als „Niedrigzinspolitik“ beschrieben. In weiten Teilen ist sie jedoch bereits eine „Negativzinspolitik“. Zwar liegt der formale Leitzins für die wöchentliche Bankenrefinanzierung mit 0,05 % noch eine Handbreit über der Nulllinie; im Umfeld unbegrenzter Bankenliquidität (sog. Vollzuteilung), bei der die Kreditinstitute im Rahmen ihrer Sicherheiten jegliche Liquidität vom Eurosystem bekommen, die sie wollen, geht aber die Leitzinsfunktion faktisch auf den Einlagezins über. Diese sog. „deposit rate“, die die Kreditinstitute für kurzfristig auf den Konten des Eurosystems „geparkte“ Mittel bekommen, ist seit längerem negativ bei -0,20 %. Von diesem kurzfristigen Bereich hat sich wegen des hohen Liquiditätsüberlaufs der Negativzins in die längeren Laufzeiten „hineingefressen“; auch nach der Marktkorrektur vom Mai/Juni infolge

der Griechenland-Krise weisen Bundesanleihen bis zur Laufzeit von vier Jahren noch eine negative Rendite auf (Stand 16.6.2015).

Nun wird niemand bestreiten: eine stark expansive und stimulierende Geldpolitik war in der großen Finanzkrise der Jahre 2007 ff. und in der Rezession des Jahres 2009 angebracht und notwendig, als tatsächlich ein Umkippen in Deflation drohte. Es folgte eine Periode, in der eine ultraexpansive Geldpolitik zwar nicht für Deutschland, aber jedenfalls in der maßgeblichen Betrachtung für den Euroraum begründbar war.

Mittlerweile überwiegen jedoch eindeutig die „Risiken und Nebenwirkungen“ der ultraexpansiven Geldpolitik die von ihr erwarteten positiven Effekte, vor allem die Stabilisierung der Markterwartungen. Auch der geldpolitische Datenkranz hat sich verändert:

- Der klassische geldpolitische Indikator der Geldmenge (M3) hat sich deutlich gedreht und liegt jetzt mit einer Wachstumsrate von 5,3 % (April 15) fast wieder im normalen Bereich.
- Die aus Finanzmarktdaten abgeleiteten Inflationserwartungen (sog. 5 Jahre-Inflationsswap) liegen bei 1,8 % und damit in dem von der EZB angestrebten Bereich „unterhalb, aber nahe 2%“. Die tatsächliche Preisrate im Euroraum steigt wieder an und liegt bei Ausklammerung der volatilen Ölpreise bei knapp einem Prozent (Kernrate 0,7 % in 4/15), in Deutschland ist der Verbraucherpreisindex innerhalb der letzten

vier Monate von -0,3 % (1/15) auf 0,7 %, die Kernrate auf 1,1 % (5/15) angestiegen. Die Werte für den Euroraum sind hierbei um die außerordentlichen Struktureffekte zu bereinigen, die die Korrektur der vor der Krise überhöhten Lohnstückkosten und Preise in den Reformländern wie Spanien, Portugal und Irland mit sich gebracht hat. Bei Berücksichtigung dieser – von der EZB zu Recht lange angemahnten – Struktureffekte dürfte sich die Kernrate der Inflation im Euroraum bei gut einem Prozent bewegen – mit Tendenz nach oben.

- Die bei der seinerzeitigen Diskussion um eine Deflationsgefahr befürchteten „Zweitrundeneffekte“, ein Einbrechen der Löhne und Gehälter, sind nicht nur ausgeblieben, sondern gehen in die umgekehrte Richtung, wie die aktuellen Tarifverhandlungen in Deutschland und ein erwartetes Wachstum der Effektivverdienste von ca. 3 % zeigen.
- Das gesamtwirtschaftliche Wachstumstempo im Euroraum liegt derzeit bei gut 1 % und damit fast in der Größenordnung des Wachstumspotenzials; in Deutschland mit 1,5-2 % erwartetem Wachstum für 2015 sogar leicht über dem Potenzial von 1,2-1,4 %.

Insgesamt bestätigen sowohl monetäre wie realwirtschaftliche Daten den Gesamteindruck, wonach für den Euroraum ein Leitzins leicht unterhalb des Gleichgewichtszinses, aber nicht (mehr) ein extrem niedriges oder gar negatives Niveau der Geldmarktzinsen angebracht ist. Da die Märkte bei

geldpolitischen Kurswechseln aber oft überreagieren (overshooting), sollte ein „Exit“ rechtzeitig kommuniziert werden und schrittweise erfolgen, wobei das Auslaufen der Wertpapierkäufe (insbesondere von Staatsanleihen) am Anfang stehen sollte.

Die Zeit ist reif für eine geldpolitische Normalisierung im Euroraum. Hierfür sprechen auch die negativen Nebenwirkungen, die mit zunehmender Zeitdauer der extrem expansiven Geldpolitik immer spürbarer werden. Zum ersten Mal, seit ich mich erinnern kann, ist ein Zielkonflikt zwischen der Geldwertstabilität und der Finanzstabilität sichtbar. Die von der EZB für richtig gehaltene Geldpolitik führt nämlich zu einem weitgehenden Verlust der ökonomischen Steuerungsfunktion des Zinses und damit zu Marktverzerrungen, die für die Zukunft erhebliche Gefahren für die Finanzstabilität bedeuten:

- sogenannte Blasenbildung (fundamental nicht gerechtfertigte Preissteigerungen) an den Finanzmärkten, insbesondere bei Anleihen und Wertpapieren, aber auch bei den Immobilienpreisen insbesondere in Großstädten (metropolitan areas). Da die Politik in den Mitgliedstaaten die geldpolitischen Ursachen der hierdurch ausgelösten Mietsteigerungen in Großstädten nicht beseitigen kann, nimmt die Versuchung zur ordnungspolitisch fragwürdigen Interventionen wie Mietpreisbremsen etc. zu.
- Im globalen Zusammenhang führt die geldpolitische Beeinflussung des

Wechselkurses zu einer erheblichen Rückschlagsgefahr (rebalancing), wenn das durch das niedrige Zinsniveau in Drittländer gedrängte Kapital plötzlich wieder zurück fließt.

- Speziell in Deutschland führt die zu lange durchgehaltene Null- und Negativzinspolitik zur Aushöhlung von Institutionen, die für die Finanzstabilität seit dem Zweiten Weltkrieg von großer Bedeutung waren und dazu beigetragen haben, dass die Öffentlichkeit in Deutschland in Krisensituationen besonnen und nicht panikartig reagiert hat. Auch in Krisensituationen konnte die Bevölkerung nämlich auf die garantierte Lebensversicherung, den Bausparvertrag, die betriebliche Altersversorgung vertrauen; infolge des Langfristprinzips waren auch die Belastungen für Verbindlichkeiten über mehrere Jahre hinweg absehbar und nicht den Schwankungen der Finanzmärkte unterworfen. Die Null- und Niedrigzinspolitik führt nun zu einer weitgehenden Verdrängung der garantierten Lebensversicherung vom Markt, langfristige Finanzierungen werden für die Kreditinstitute wegen der immer niedrigeren Margen schwieriger; oft übersehen werden die Auswirkungen auf betriebliche Pensionsrückstellungen ebenso wie die Unternehmensbewertung und Erbschaftssteuerbelastung mittelständischer Betriebe, da der immer niedrigere Abzinsungssatz sowohl den Rückstellungsbetrag als auch den rechnerischen Ertragswert des Unternehmens steil nach oben treibt. Kurzfristig mag die von der

Geldpolitik bezweckte „Umleitung“ privaten Kapitals von der Ersparnisbildung in den Gegenwartskonsum positive Effekte auf die Konjunktur haben; längerfristig ist gerade eine alternde Gesellschaft (neben der Bereitschaft zu technischem Fortschritt und Innovation) gerade auf Ersparnisbildung und Wachstum des Kapitalstocks angewiesen.

- Für die Perspektive des „normalen Sparer“ wird manchmal eingewandt, auch in früheren Perioden der Nachkriegsgeschichte in Deutschland sei ein negativer Realzins aufgetreten, wenn z. B. – wie im Jahr 1974 – die Zinsen auf Sparguthaben bei 5 ½ % und die Inflation bei 7 % lagen. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die Sparer in solchen Perioden meist in alternative Anlagen wie z. B. höher verzinsten Bundesanleihen ausweichen konnten und auch Versicherungen und Kreditinstitute in ihrer Anlagepolitik Alternativen hatten. Zudem standen damals die Notenbanken „auf Seiten der Sparer“, in dem sie die Inflation als Ursache der Geldentwertung bekämpften, während heute die „finanzielle Repression“, also die Umverteilung von den Gläubigern zu den Schuldner ein erklärtes Ziel der Geldpolitik zu sein scheint.

Allerdings sind die von der EZB mit der „Finanzrepression“ verbundenen Erwartungen, die staatlichen Haushalte als die größten Schuldner würden die Reduzierung der Zinsbelastungen zur Rückführung der Defizite und Beachtung des Stabilitätspaktes nutzen, wenn überhaupt nur sehr begrenzt in

Erfüllung gegangen. Vielmehr besteht die Gefahr, dass die hohen Schuldenstände mancher Euro-Staaten bei einer Normalisierung des Zinsniveaus ein erhebliches Druck- und Drohpotenzial auf die Geldpolitik der EZB entfalten.

Die insbesondere durch den Ankauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren mit einem Volumen von monatlich 60 Milliarden € „zusammengestauchten“ Zinsunterschiede – auch bei den langfristigen Zinsen – haben die Marktdisziplin innerhalb des Euro-Raumes verringert. So konnte z. B. die deutsche Kanzlerin im Jahr 2011 noch einen „Fiskalpakt“ durchsetzen, der die Einführung von Schuldenbremsen und die Härtung des Stabilitätspakts vorsah; damals war das Bewusstsein verbreitet, ein niedrigeres Zinsniveau in den Problemstaaten müsse an der „Wurzel des Marktvertrauens“, durch eine konsequente Finanzpolitik erarbeitet werden. Die spätere Initiative der Kanzlerin Ende 2012, den Fiskalpakt durch „Reformverträge“ zu ergänzen, kam jedoch nicht mehr auf die Tagesordnung der Staats- und Regierungschefs, weil in der Zwischenzeit die Ankündigung des Kaufs von Staatsanleihen durch die EZB im Juli 2012 den Druck zu sinnvollen Reformen reduziert hatte.

Umstritten sind die Effekte der ultra-expansiven Geldpolitik auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Zwar hatte sie zunächst – weniger über den Zinskanal als über den Wechselkurskanal – positive Effekte, da der schwächere Kurs des Euro (in Verbindung mit den niedrigeren Importkosten wegen

des Ölpreisrückganges) die Exportgewinne steigen ließ. Mit zunehmendem Zeitablauf nutzt sich dieser Effekt aber ab; wie die eher nüchternen Zahlen der deutschen Nettoexporte in diesem Jahr zeigen, hängt der „Exportmotor“ weniger vom Wechselkurs als von der konjunkturellen Lage der wichtigsten Nachfrage-Länder, vor allem in Asien und den USA, ab. Auch vermindert ein über längere Zeit niedrig gehaltener Wechselkurs den Anreiz, die Wettbewerbsfähigkeit der Produkte durch Innovationen und Kosteneffizienz zu verbessern. Deutschland war deshalb lange Jahre mit der „harten D-Mark“, genauso wie mit einem „harten Euro“ in der Spitzengruppe der Exportnationen, während z. B. Italien vor der Währungsunion trotz oder wegen der häufigen Abwertungen der Lira eher Marktanteile verloren hat. Es zeigt sich deshalb wieder die alte Erfahrung: der Wechselkurs sollte nicht Instrument der Geldpolitik sein, die Notenbanken sich auf die Stabilisierung der Erwartungen und die Glättung extrem überschießender oder unterschließender Marktphasen beschränken.

Was die Wachstumseffekte der Geldpolitik angeht, steigt mit zunehmender Zeit auch die Gefahr von Fehlallokationen: der extrem niedrige Zins senkt nicht nur die Risikowahrnehmung an den Finanzmärkten, sondern auch in der realen Wirtschaft: er erleichtert die Finanzierung von Investitionen, die unter normalen Umständen unrentabel wären; bei konjunkturell „rauerer See“ brechen solche Projekte dann schnell zusammen und verstärken prozyklisch den gesamtwirtschaftlichen Abwärtstrend.

Franz-Christoph Zeitler war von 1995-2011 Mitglied des Zentralbankrats, ab 2002 des Vorstandes der Deutschen Bundesbank, von 2006-2011 als Vizepräsident und Vertreter des Präsidenten im EZB Rat. Zuvor war er von 1991-95 Staatssekretär im Bundesfinanzministerium.

Inhaltsverzeichnis

	Vorwort	3
1	Positionierungen.....	9
2	Die Vereinigung im Jahr 2014	12
	– Tätigkeiten der Fachausschüsse	12
	– EuBV-Öffentlichkeitsarbeit	17
3	Wohnwirtschaftliche Entwicklungen in Europa	19
	– Sparquoten privater Haushalte im Ländervergleich	23
4	EuBV-Focus	26
	Die Auswirkungen der EZB-Niedrigzinspolitik auf Vermögensbildung und private Altersvorsorge aus Sicht der Finanzierungsinstitute.....	26
	Falsche Wegweisung: Das EU-Grünbuch zur Kapitalmarktunion	34
	100 Jahre International Union for Housing Finance	36
5	EuGH-Bericht 2014.....	39
6	Jahreschronologie 2014.....	46
	Anhang	109
	– Personalia.....	109
	– Verzeichnis der Mitglieder	110

1 Positionierung

Positionierung zur Umsetzung von Basel III in CRD IV/CRR

In Artikel 429 Absatz 1 der Verordnung Nr. 575/2013 vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (CRR) ist vorgesehen, dass jedes Kreditinstitut eine Verschuldungsquote bestehend aus dem Quotient der Kapitalmessgröße eines Instituts und seiner Gesamtrisikopositionsmessgröße errechnet. Um zu vermeiden, dass es aufgrund unterschiedlicher Auslegung der Begrifflichkeiten der CRR-Regelungen in den einzelnen Mitgliedstaaten zu Abweichungen kommt und um eine Vergleichbarkeit der Verschuldungsquote sicherzustellen, hat die Europäische Kommission gemäß Artikel 456 Absatz 1 Buchstabe j der CRR einen delegierten Rechtsakt erarbeitet. Im Rahmen einer Konsultation hat die EuBV in einer Stellungnahme vom 26. März 2014 dargelegt, dass eine Verschuldungsquote in Form einer einheitlichen Mindestgröße von 3 % bei Bausparkassen und anderen Immobilienfinanzierern die Ausübung ihres risikoarmen Geschäfts entscheidend einschränken würde. Sie forderte deshalb die Festlegung differenzierter Quoten, die unter Berücksichtigung unterschiedlicher Geschäftsmodelle bestimmt werden.

Auch in einem gemeinsamen EBIC-Schreiben an die italienische Ratspräsidentschaft und den Vorsitz des parlamentarischen Ausschusses für Wirtschaft und Währung hatte sich die EuBV für dieses Anliegen ausgesprochen.

Auf Baseler Ebene beteiligte sich die EuBV an der Konsultation zur Überarbeitung der einfachen Kapitalansätze beim operationellen Risiko. In einer Stellungnahme vom 22. Dezember 2014 wies sie im Rahmen des überarbeiteten Standardansatzes, bei dem der Bruttoertrag durch einen Geschäftsindikator mit Servicekomponente ersetzt werden soll, darauf hin, dass eine angemessenere Berücksichtigung des Geschäftsmodells der Bausparkassen erfolgen müsse.

Kreditstatistik

Die Europäische Zentralbank hat in einem Beschluss vom 24. Februar 2014 entschieden, mit dem Aufbau eines Rahmenwerkes, welches der Erhebung von granularen Daten zu Krediten in der Eurozone dienen soll, zu beginnen. Die erhobenen Kreditdaten sollen ab Ende 2016 in jeweils von den Zentralbanken verwalteten nationalen Kreditdatenbanken und in einer für die Eurozone gemeinsamen Kreditdatenbank gehalten werden. Mitte 2015 will die EZB hierzu eine Verordnung vorlegen. Die EZB plant mit der Datensammlung, Statistiken für den Bereich Geldpolitik, Finanzstabilität, Risikomanagement und Aufsichtstätigkeit der EZB erstellen zu können.

In einer Stellungnahme vom 25. August 2014 äußerte die EuBV, dass die Bausparkassen für die zu meldenden Kredite wegen ihres weitgehend kleinteiligen Retailgeschäfts Informationen zu besonders vielen Kreditgeschäften übermitteln müssten. Ferner wies sie

darauf hin, dass nicht alle von der EZB vorgeschlagenen Daten in den operativen Systemen der Institute vorhanden sind, weil ihr Geschäftsmodell ihre Erhebung und Speicherung bisher nicht erforderlich machte. Zudem erfolge eine Betrachtung bei Bausparkassen nicht auf Einzelgeschäftsebene, sondern im Portfolio. Die EuBV forderte deshalb eine Ausnahme des überwiegend auf Privatkunden ausgelegten Retailgeschäfts der Bausparkassen von der Meldepflicht oder zumindest, eine Meldeschwelle auf mindestens 500.000 € festzusetzen.

Positionierung zum Krisenmanagement/ Abwicklungsmechanismus

Am 12. Juni 2014 wurde die Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und am 30. Juli 2014 die Verordnung zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds im Amtsblatt veröffentlicht. Sie sehen jeweils vor, dass Abwicklungsfinanzierungsmechanismen eingerichtet werden, die über die Beiträge von Kreditinstituten finanziert werden. Die Europäische Kommission erarbeitete hierzu eine delegierte Verordnung, in der das Konzept zur Beitragsberechnung entsprechend dem Risikoprofil der Kreditinstitute festgelegt werden sollte. Die

EuBV beteiligte sich an einer hierzu vorab durchgeführten Konsultation der Europäischen Kommission und forderte eine intensivere Ausrichtung der Beiträge am Risiko der Geschäfte der Kreditinstitute und ihrem Risikoprofil. Ferner müsse unter anderem die Zugehörigkeit zu einem Institutsicherungssystem begünstigend bei der Beitragsberechnung berücksichtigt werden. Die EuBV hob auch hervor, dass der risikobasierte Anteil des zukünftigen Beitrags den Basisbetrag überwiegen und die Berechnung auf Institutsebene erfolgen müsse.

Am 21. Oktober 2014 legte die Europäische Kommission die endgültige Fassung der delegierten Verordnung zur Ergänzung der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 im Hinblick auf im Voraus erhobene Beiträge zu Abwicklungsfinanzierungsmechanismen gemeinsam mit einem Vorschlag für eine Durchführungsverordnung des Rates zu ex-ante Beiträgen zum einheitlichen Abwicklungsfonds vor. Mit der Durchführungsverordnung sollten die Beiträge an den Umstand angepasst werden, dass die nationalen Abwicklungsfonds der Mitgliedstaaten der Eurozone und weiterer teilnehmender Mitgliedstaaten ab 2016 durch einen einheitlichen Abwicklungsfonds ersetzt werden. Zu der delegierten Verordnung hatte der Rat bereits am 9. Dezember 2014 sein erforderliches Einverständnis gegeben, das Parlament am 18. Dezember 2014. Die Durchführungsverordnung hat der Rat am 19. Dezember 2014 angenommen.

Positionierung zum Aufsichtsmechanismus

Nachdem die EZB am 4. November 2014 die Aufsicht über alle bedeutenden Kreditinstitute in der Eurozone und teilnehmenden Mitgliedstaaten übernommen hat, konsultierte sie zu einer geplanten EZB-Verordnung zur aufsichtlichen Meldung von Finanzinformationen. Die EuBV äußerte sich in einer Stellungnahme vom 3. Dezember 2014 kritisch zu dem Vorhaben der EZB, die erstmals für Ende September 2014 verpflichtend vorgeschriebenen FINREP-Meldeeinreichungen stufenweise auf alle Institute auszudehnen. Vor allem hinterfragte die EuBV die Anwendbarkeit von FINREP-Formaten für nach IFRS bilanzierende Institutsgruppen auch auf nach nationalen Rechnungslegungsstandards bilanzierende Institute. Zudem wies sie darauf hin, dass nicht alle der geforderten Informationen in den Systemen vorhanden seien und erhebliche technische Anpassungen notwendig würden. Dies würde erhebliche Kosten nach sich ziehen.

Positionierung zu Anti-Geldwäsche

Die zuständigen Ausschüsse im Europäischen Parlament stimmten am 20. Februar 2014 über die Änderungen am Richtlinienvorschlag zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung ab. Diese wurden am 11. März 2014 im Plenum bestätigt. Die EuBV konnte durch ihren intensiven Einsatz bei den Abgeordne-

ten insbesondere erreichen, dass langfristige Zwecksparverträge als Produkte mit geringem Geldwäscherisiko in Anhang 2 des Berichts aufgenommen wurden und Immobilienmakler nur als Verpflichtete im Sinne der Richtlinie gelten, wenn sie in eine Finanztransaktion eingebunden sind.

Der Rat einigte sich am 13. Juni 2014 auf eine gemeinsame Ausrichtung. In den anschließenden Trilogverhandlungen entschied man sich, trotz nachdrücklichem Einsatz der EuBV (auch in einem gemeinsamen Papier mit EBIC vom 30. September 2014), gegen eine Ergänzung des Katalogs mit Indikatoren für ein potenziell geringeres Risiko der Geldwäsche. Die Entscheidung, welche Produkte mit geringem Geldwäscherisiko einzustufen sind, solle auf nationaler Ebene getroffen werden.

Zudem hat die EuBV mit EBIC in einem Schreiben an die Trilogparteien auf das Erfordernis einer Unterscheidung zwischen inländischen Politisch Exponierten Personen (PEPs) und ausländischen PEPs im Rahmen der Risikoeinstufung und Anwendung der Sorgfaltspflichten hingewiesen. Eine Einigung erzielten die Trilogparteien am 16. Dezember 2014.

Ferner setzte sich die EuBV in einer gemeinsamen Stellungnahme mit EBIC vom 14. April 2014 zu einem Entwurf der Financial Action Task Force für Leitlinien zum risikobasierten Ansatz im Bankensektor dafür ein, dass eine Liste mit Indikatoren für ein geringes Geldwäscherisiko aufgenommen wird

und in dieser auch die langfristigen Zweckparverträge aufgeführt werden.

Positionierung zum Datenschutz

Das Plenum des Parlaments bestätigte am 12. März 2014 den Bericht des federführenden Ausschusses für Bürgerliche Freiheiten, Justiz und Inneres vom 21. Oktober 2013 zu einem Vorschlag für eine Datenschutzgrundverordnung, ohne eine inhaltliche Änderung vorzunehmen. Die Verhandlungen im Rat hingegen zogen sich über das ganze Jahr hinweg und konnten auch bis Ende 2014 nicht abgeschlossen werden.

Die EuBV brachte aktiv bei den Ratspräsidentenschaften und Ständigen Vertretern der Mitgliedstaaten die Anliegen der EuBV ein. In einer zusammen mit EBIC verfassten Position vom 9. September 2014 setzte sie sich vor allem für die Zulässigkeit der Übermittlung personenbezogener Daten an Auskunftseien ein, soweit dies zur Wahrung berechtigter Interessen des für die Verarbeitung Verantwortlichen oder eines Dritten (wie zum Beispiel für die Kreditwürdigkeitsprüfung nach der Wohnimmobilienkreditrichtlinie) erforderlich ist. Zudem forderte sie, dass klargestellt wird, dass die Datenweitergabe an den Auftragsdatenverarbeiter keine „Datenübermittlung“ und folglich keine „Verarbeitung“ darstellt und somit nicht zusätzlich gemäß Artikel 6 der zukünftigen Datenschutzgrundverordnung legitimiert werden müsste.

Positionierung zur Höhe der Haftpflichtversicherung für Immobiliendarlehensvermittler (Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge)

Am 19. Dezember 2013 veröffentlichte die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) eine Konsultation zu den Mindestbeiträgen der Berufshaftpflichtversicherung bzw. vergleichbarer Garantien für Immobiliendarlehensvermittler. Rechtsgrundlage für die Erstellung der technischen Regulierungsstandards durch die EBA bildet Artikel 29 Absatz 2 a der Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge (2014/17/EU). Die EBA schlug in ihrem Konsultationspapier vier unterschiedliche Möglichkeiten zur Berechnung der Mindestdeckungssumme vor. Dabei favorisierte die Behörde selbst jene Variante, bei der die Mindestdeckungssumme anhand der Durchschnittswerte aller Beträge der Berufshaftpflichtversicherungen für Immobiliendarlehensvermittler, die bereits in den EU-Mitgliedstaaten bestehen, berechnet wird.

Die EuBV plädierte in ihrer Stellungnahme vom 18. März 2014 hingegen für jene Option, bei der die Berechnung entsprechend dem EU-Mitgliedstaat vorzunehmen ist, in dem bereits eine Regelung zur Berufshaftpflichtversicherung besteht und in dem der Versicherungsschutz am niedrigsten ist. Diese Option stellte die günstigste der vier vorgegebenen Optionen dar. Weiterhin setzte sich die EuBV dafür ein, den Mitgliedstaaten die Möglichkeit einzuräumen, für besonders risikoa-

me Branchen, wie zum Beispiel Bausparkassen, abweichende Mindestversicherungssummen vorzuschreiben.

In ihren am 24. Juni 2014 veröffentlichten finalen Entwürfen technischer Regulierungsstandards sprach sich die EBA jedoch weiterhin dafür aus, die Mindestdeckungssumme anhand der Durchschnittswerte aller Beträge der Berufshaftpflichtversicherungen für Immobiliendarlehensvermittler, die bereits in den EU-Mitgliedstaaten bestehen, zu berechnen. Dieser Berechnung folgend, schlug die EBA 460.000 Euro pro Schadensfall und 750.000 Euro pro Jahr als Mindestdeckungssumme für die Haftpflichtversicherung für Immobiliendarlehensvermittler vor.

Die Europäische Kommission übernahm die finalen Entwürfe der EBA ohne Abänderungen und veröffentlichte die delegierte Verordnung am 19. September 2014. Die delegierte Verordnung trat am 13. November 2014 in Kraft.

Der zugrundeliegende technische Regulierungsstandard wird durch die EBA im Jahr 2018 erstmalig überprüft. Im Rahmen dieser Überprüfung kann eine veränderte Berechnungsmethode der Mindestdeckungssumme vorgeschlagen werden.

2 Die Vereinigung im Jahr 2014

Tätigkeiten der Fachausschüsse

Sitzungen des Rechtsausschusses im Jahr 2014

Die Sitzungen des Rechtsausschusses fanden am 27. März 2014 in Brüssel und am 10. September 2014 in München statt.

Die Frühjahrssitzung wurde eingeleitet durch ein Referat von Frau Mag. Dr. Ludmilla Georgieva, die in ihrer Eigenschaft als Vertreterin Österreichs in der zuständigen Ratsarbeitsgruppe über den aktuellen Verhandlungsstand zur Datenschutzgrundverordnung auf Ratsebene berichtete. In diesem Zusammenhang erläuterte sie insbesondere die sich gegenüber der bisherigen Rechtslage ergebenden Neuerungen sowie die Schwerpunkte der in der Ratsarbeitsgruppe kontrovers diskutierten Themen, zu denen insbesondere das Prinzip des so genannten One-Stop-Shops (Zuständigkeit einer einzigen Behörde bei grenzüberschreitenden Datenschutzsachverhalten) gehört. Gegenstand der anschließenden intensiven Diskussion war u. a. die Frage, ob auch im Rat die in Art. 13 a in der Fassung der vom Europäischen Parlament (EP) verabschiedeten legislativen Entschließung zur Datenschutzgrundverordnung vorgesehenen standardisierten Informationsmaßnahmen in Form von Symbolen (Icons) eine Rolle spielen bzw. ggf. mehrheitsfähig seien. Der Ausschuss begrüßte in diesem Zusammenhang, dass dies voraussichtlich nicht der Fall sein werde. Darüber hinaus nahm der Ausschuss mit Bedauern die von Frau Dr. Georgieva geäußerte Einschätzung zur Kenntnis, dass es nach dem derzeitigen Stand

der Verhandlungen bei der von der EU-Kommission vorgeschlagenen Neuregelung des Datenschutzrechts im Wege einer Verordnung (anstelle einer Richtlinie) bleiben dürfte.

Im weiteren Verlauf der Sitzung fasste sich der Ausschuss mit der Studie des EP-Ausschusses für Binnenmarkt und Verbraucherschutz (IMCO) zu Verbraucherschutzaspekten bei Finanzdienstleistungen. Diese wurde von dem englischen Beratungsunternehmen London Economics erstellt und enthält eine Analyse verschiedener Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen sowie Vorschläge zur Verbesserung des Verbraucherschutzes bei Finanzdienstleistungen. Bemerkenswert aus Sicht des Ausschusses war dabei, dass nicht nur staatlich geförderte Spar- und Darlehensprodukte im allgemeinen, sondern speziell auch Bausparprodukte aus Rumänien mit individueller Ausrichtung an den Bedürfnissen des Verbrauchers sowie staatlich subventionierte Bausparprodukte aus Ungarn als positive Beispiele verbraucherfreundlicher Finanzdienstleistungen herausgestellt wurden. Mit Verwunderung nahm der Ausschuss darüber hinaus zur Kenntnis, dass London Economics seine Studie aus dem Jahr 2005, in der zur Ankurbelung der europäischen Hypothekarkreditmärkte die Zulassung von Beleihungswerten bis zu 120 % und damit letztlich die Einführung der als wesentliche Ursache für die Finanzkrise angesehenen Subprime-Kredite in der EU empfohlen worden war, weder im Literaturverzeichnis noch an anderer Stelle der Studie erwähnt hatte. Anders als in dieser

Studie wurden vorliegend vielmehr Hypothekarkredite mit hohen Beleihungswerten ausdrücklich negativ bewertet. Darüber hinaus wies der Ausschuss auf den Widerspruch zwischen der in der Studie erhobenen Forderung nach der Bereitstellung einfacher und verständlicher Informationen und den in den aktuellen Richtlinienvorhaben der EU tatsächlich geforderten umfangreichen Informationspflichten hin, deren Erfüllung nicht nur für die betroffenen Institute eine organisatorische Herausforderung darstellt, sondern letztlich auch nicht zu einem besseren Verständnis der Verbraucher für Finanzprodukte führen dürfte.

Einen weiteren Schwerpunkt der Sitzung bildete die legislative Entschließung des EP vom 11. März 2014 zum Richtlinienvorschlag der EU-Kommission für eine 4. Geldwäscherichtlinie. Dabei begrüßte der Ausschuss, dass das EP der Forderung der Vereinigung entsprochen habe, Immobilienmakler und Mietmakler nur dann als Verpflichtete den in der Richtlinie vorgesehenen Sorgfaltspflichten zu unterwerfen, wenn sie in die mit dem Immobilienkauf verbundenen Finanztransaktionen eingebunden sind. Als großer Erfolg für die Vereinigung war darüber hinaus nach Auffassung des Ausschusses zu bewerten, dass der Forderung der Vereinigung entsprochen worden war, in Anhang II der Richtlinie langfristige Zwecksparverträge, die etwa der Sicherung der Altersvorsorge oder dem Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie dienen, und bei denen die Einzahlungen über ein nach der Geldwäsche-Richtlinie identifiziertes Konto

erfolgen, als Produkte mit potenziell geringeren Geldwäscherisiken einzustufen. Darüber hinaus begrüßte der Ausschuss, dass sich das EP dafür ausgesprochen hatte, die EU-Kommission zur Erstellung einer offiziellen Liste mit Informationen zur Identifizierung Politisch exponierter Personen (PEP's) aus den EU-Mitgliedstaaten sowie von Personen mit wichtigen politischen Ämtern in internationalen Organisationen zu verpflichten. Auch die Verpflichtung von Unternehmen, Informationen zu wirtschaftlich Berechtigten in einem auf nationaler Ebene zu führenden zentralen Register zur Verfügung zu stellen, wurde begrüßt, da dies eine bedeutende Erleichterung für die identifizierungspflichtigen Institute darstelle. Negativ zu bewerten sei lediglich, dass das EP der EU-Kommission gefolgt sei, sämtliche Steuerstraftaten unabhängig von ihrer Schwere als taugliche Vortaten für eine Geldwäsche einzustufen. Denn dies dürfte für die betroffenen Institute zu einer Erhöhung des administrativen Aufwandes führen, da nunmehr Auskunftsersuchen von Finanzbehörden automatisch das Vorliegen eines Geldwäscheverdachtsfalls nahelegten und damit die Pflicht zur Abgabe einer Verdachtsmeldung auslösten, obwohl erfahrungsgemäß den Auskunftsersuchen zumeist Steuervergehen zugrunde liegen.

Der abschließend durchgeführte Erfahrungsaustausch zur Umsetzung von FATCA in den Herkunftsstaaten der Mitglieder der Vereinigung ergab, dass die jeweiligen Regierungen in höchst unterschiedlicher Weise versuchten, in zwischenstaatlichen Abkommen

Erleichterungen für die Bausparkassen zu erreichen. Einhellig begrüßte der Ausschuss, dass Österreich eine vollständige Ausnahme für die dortigen Bausparkassen erreicht hat. Die deutsche Lösung, die eine Ausnahme von Bausparguthaben bis 50.000 Euro vorsehe, ist aus Sicht des Ausschusses demgegenüber weniger positiv zu bewerten, da mit der Identifizierung von Bausparkonten mit höheren Guthaben ein erheblicher administrativer Aufwand verbunden sei und ggf. der Neukundenprozess angepasst werden müsste. Bedauerlich ist aus Sicht des Ausschusses, dass in einigen Staaten allerdings überhaupt keine Ausnahmen für Bausparkassen in den zwischenstaatlichen Abkommen vorgesehen sind, z. B. in Ungarn sowie in der Tschechischen und Slowakischen Republik. Dies ist aus Sicht des Ausschusses insbesondere vor dem Hintergrund nicht nachvollziehbar, dass die Briten eine vollständige Ausnahme für Building Societs erreicht haben, obwohl diese keine Spezialinstitute sind und sich daher im Gegensatz zu Bausparkassen gut für die Anlage ausländischer Gelder eignen.

Ebenso wie in der Frühjahrssitzung stellte auch in der Herbstsitzung die Datenschutzgrundverordnung einen Schwerpunkt der Beratungen dar. Hierzu berichtete Herr Michael Will, Leiter des Referats „Datenschutz“ im Bayerischen Staatsministerium des Innern und behördlicher Datenschutzbeauftragter für Bayern, über den aktuellen Stand des Gesetzgebungsverfahrens. Von Interesse aus Sicht des Ausschusses war dabei insbesondere seine

Aussage, dass die kritische Grundhaltung der deutschen Bundesregierung – entgegen der Wahrnehmung der EU-Kommission – nicht auf einer grundsätzlichen Blockadehaltung, sondern auf dem Versuch beruhe, die Regelungen der künftigen Verordnung „vollzugstauglich“ zu machen. In diesem Zusammenhang sah er die Vereinigung mit ihrer Forderung, den europäischen Datenschutz weiterhin durch eine Richtlinie anstelle einer Verordnung zu regulieren, nahe an der Position der deutschen Bundesländer, denen es darauf ankomme, die in den letzten 30 Jahren gewachsenen aufsichtlichen Strukturen zu erhalten. Aus Sicht des Ausschusses ist dies insbesondere für die Institute, die – wie die Bausparkassen – im Massengeschäft tätig sind, von besonderer Bedeutung, um die Anforderungen des Datenschutzes rechtssicher in die vorhandenen Prozesse zu implementieren. Mit Interesse nahm der Ausschuss darüber hinaus den Hinweis von Herrn Will zu Kenntnis, dass von den über 90 Artikeln des vorliegenden Verordnungsentwurfs letztlich nur der Art. 6 die Rechtfertigung einer Datenverarbeitung regelt, während die übrigen Regelungsbereiche die Anforderungen an die Datenverarbeitung, Begriffserklärungen und vor allem Fragen der staatlichen Durchsetzung des Datenschutzes (Zuständigkeit und Organisation der Aufsichtsbehörden, Sanktionierung von Fehlverhalten, Befugnisse der EU-Kommission im Verhältnis zu den Mitgliedstaaten) betreffen. Von besonderem Interesse für die Praxis war dabei aus Sicht des Ausschusses, dass der dem Verordnungsvorschlag zu-

grunde liegende beschränkte Katalog von Genehmigungstatbeständen (Vertrag, Einwilligung, Aufgabenerfüllung, Gesetz, Interessenabwägung) interpretatorische Flexibilität nicht nur auf Seiten der digitalen oder der datenverarbeitenden Wirtschaft, sondern auch auf Seiten der betroffenen europäischen Unternehmen und Bürger voraussetze, so dass sich für alle Betroffenen die Frage der rechtssicheren Anwendung der neuen Bestimmungen stelle. Der Ausschuss stimmte dieser Bewertung insbesondere im Hinblick auf die Tatsache zu, dass die Mitglieder der Vereinigung im Massengeschäft tätig sind, und sah sich somit in seiner Einschätzung bestätigt, dass sich für die Datenverarbeitung künftig sowohl rechtliche als auch politische Risiken ergeben. Im Hinblick auf die Positionen der Ratsarbeitsgruppe begrüßte der Ausschuss, dass man sich hinsichtlich der Einwilligung des Betroffenen auf das Erfordernis einer eindeutigen und unzweifelhaften Einwilligung verständigt habe und das Bestehen eines signifikanten Ungleichgewichts zwischen Betroffenen und Datenverarbeiter – im Gegensatz zum Vorschlag der EU-Kommission – bei vorliegender Einwilligung nicht als problematisch ansehe. Bemerkenswert war aus Sicht des Ausschusses darüber hinaus die Aussage, dass die Regelung des Art. 20 zum Profiling häufig missverstanden werde, da sie lediglich eine Ausprägung des Verbots automatisierter Einzelentscheidungen darstelle, nicht jedoch die Voraussetzungen für die Zulässigkeit des Profilings selbst regle. Die sich daraus ergebende (in der Ratsarbeitsgruppe aber noch umstrit-

tene) Konsequenz für die Praxis, dass die Erstellung von Profilen zwar grundsätzlich einer Einwilligung nach Art. 6 bedürfe, hierbei aber im Wege einer Güterabwägung zu differenzieren sei, ob die Profilerstellung noch von der gegebenen Einwilligung gedeckt sei oder aufgrund einer Zweckänderung einer entsprechend erweiterten Einwilligung bedürfe, dürfte aus Sicht des Ausschusses für die Mitgliedsinstitute praktikabel sein. Nach Auffassung des Ausschusses dürfte die aus Sicht der betroffenen Wirtschaftsunternehmen an sich erfreuliche Tendenz der EU-Kommission, die im Verordnungsentwurf verwendeten datenschutzrechtlichen Begriffe flexibel zu interpretieren und so etwa zur Zulässigkeit des Direktmarketings ohne zusätzliche Einwilligung des Kunden zu gelangen, angesichts der entgegenstehenden Praxis etwa der deutschen Aufsichtsbehörden, in der Praxis kaum „ankommen“. Die Verlagerung der Zuständigkeit für die Aufsicht von der nationalen auf die europäische Ebene könnte gerade für im Massengeschäft tätige Unternehmen wie die Bausparkassen dazu führen, dass die künftigen Datenschutzregelungen nicht die gleiche Rechtssicherheit bieten, wie sie derzeit durch das nationale Datenschutzrecht gewährleistet werden. Diese Besorgnis ist nach Auffassung des Ausschusses umso mehr gerechtfertigt, als auf der europäischen Aufsichtsebene ein geringeres Bewusstsein für die Probleme der Umsetzung neuer datenschutzrechtlicher Anforderungen in den ohnehin schon sehr komplizierten Geschäftsprozess der Branche vorhanden sein dürfte als bei den nationalen

Aufsichtsbehörden. Vor diesem Hintergrund befürwortete der Ausschuss die Anregung von Herrn Will, dass sich die Vereinigung im Hinblick auf etablierte Geschäftsprozesse für die Einführung einer Bestandsschutzklausel in die Endfassung der Verordnung einsetzen sollte. Diese Forderung ist nach Auffassung des Ausschusses nicht zuletzt dadurch gerechtfertigt, dass diese Geschäftsprozesse bereits derzeit nach behördlicher Auffassung mit dem geltenden, auf der aktuellen EU-Datenschutzrechtlinie beruhenden, Recht vereinbar sind und sich dieses durch die neue Verordnung materiell nicht grundlegend ändern werde.

Intensiv befasste sich der Ausschuss darüber hinaus mit der unter der griechischen Ratspräsidentschaft überraschend erzielten Allgemeinen Ausrichtung zur 4. Geldwäscherichtlinie. Der Ausschuss bedauerte, dass der vom EU-Finanzministerrat gebilligte Kompromisstext an entscheidenden Punkten von der für die Mitgliedsinstitute (in der Frühjahrssitzung behandelten) günstigen Stellungnahme des Europäischen Parlaments (EP) abweiche. Dies gelte insbesondere für die Tatsache, dass Immobilienmakler weiterhin uneingeschränkt Verpflichtete im Sinne der Antigeldwäscheregelungen bleiben sollten, d.h. insbesondere auch dann, wenn sie nicht in die mit dem Immobilienerwerb verbundene Finanztransaktion eingebunden seien. Eine erhebliche Erschwerung für die Tätigkeit der Mitgliedsinstitute stellt nach Auffassung des Ausschusses darüber hinaus auch die Verpflichtung dar, nicht nur bei gelegentlichen Trans-

aktionen über 50.000 Euro, sondern auch bei Transaktionen nach Art. 2 Abs. 7 der geänderten Geldtransferverordnung von mehr als 1.000 Euro einfache Sorgfaltspflichten anzuwenden. Erheblicher zusätzlicher administrativer Aufwand ergibt sich darüber hinaus nach Einschätzung des Ausschusses daraus, dass Politisch exponierte Personen (PEP's), unabhängig davon, ob es sich um ausländische oder inländische PEP's handelt, stets verstärkten Sorgfaltspflichten nach Art. 18 der Richtlinie zu unterwerfen sind. Zu begrüßen ist aus Sicht des Ausschusses lediglich, dass die Mitgliedstaaten künftig Register für die wirtschaftlich Berechtigten an juristischen Personen einrichten müssen, da dies eine bedeutende Erleichterung für die Verpflichteten bei der Ermittlung dieser Personen darstellt. Die Vorteile eines Registers werden jedoch nach Ansicht des Ausschusses dadurch konterkariert, dass nach Art. 29 Abs. 6 der Richtlinie die Einsicht in das Register die Verpflichteten nicht von der Anwendung der in der Richtlinie niedergelegten Sorgfaltspflichten entbindet, so dass sich diese – wie bisher – bei ihren Kunden nach den jeweils wirtschaftlich Berechtigten erkundigen müssen. Dies ist nach Auffassung des Ausschusses nicht nachvollziehbar, da die von den Verpflichteten zu erfragenden Angaben der Kunden eine geringere Verlässlichkeit aufweisen als die „offiziellen“ Eintragungen in das Register.

Ausschuss für Wohnungspolitik und Marketing

Die Bedeutung des Bausparens sowie aktuelle politische Entwicklungen und deren Auswirkungen auf das Geschäft der Bausparkassen in den verschiedenen Ländern wurden bei der Frühjahrstagung 2014 in Brüssel diskutiert. Zudem wurden auch die regelmäßig erhobenen Untersuchungen und Stimmungsbarometer zu den Beweggründen und den Motiven für das Bausparen erörtert. Der Bausparvertrag sei sowohl ein Spar- als auch ein Finanzierungsprodukt. Das Image des Bausparens werde von Verbrauchern stets positiv hervorgehoben. Dies zeige sich auch anhand der Marktdurchdringung, die in einigen Ländern 40-60 % betrage. Die Bausparkassen haben die bisherigen Krisen unbeschadet überstanden. Die Bereitschaft, einen Bausparvertrag abzuschließen, sei daher seit Jahren konstant. Ebenso habe die Attraktivität des Bausparens merklich zugenommen, was sich auch anhand der gestiegenen Neugeschäftsentwicklung zeige. Hinsichtlich der Vermögensbildung sei die selbst genutzte Immobilie und der dafür abgeschlossene Bausparvertrag nach wie vor äußerst beliebt. Bausparen gelte als sichere Finanzierungsform.

Bei den Diskussionen wurde allerdings auch festgestellt, dass für den Erfolg des Bauspargeschäftes zwei Aspekte von entscheidender Bedeutung sind: das Marketing und die Wohnungspolitik.

Bei der Herbsttagung 2014 wurden die Niedrigzinsphase und deren Effekte auf die Geschäftstätigkeit der Bausparkassen umfassend diskutiert. Es wurde hervorgehoben, dass hinsichtlich der Zinsentwicklung in den letzten zehn Jahren ein drastischer Rückgang erfolgt sei. Die Bausparkassen haben daraufhin mit vielfältigen Maßnahmen gegengesteuert.

Zudem wurde die private Altersvorsorge thematisiert. Diese habe verstärkt an Bedeutung gewonnen. In Deutschland wurde daher im Jahre 2002 die staatlich geförderte private Altersvorsorge, so genannte „Riester-Rente“, eingeführt, die auch als Ausgleich für ausbleibende Rentensteigerungen dienen solle. Zu den Vorteilen zählen Zuschüsse (bei geringem Einkommen) und eine steuerliche Förderung. Riester-Produkte müssen zertifiziert werden. Die Auszahlung kann als Leibrente erfolgen, ist dann allerdings steuerpflichtig. Zunächst sei diese Form der Altersvorsorge allerdings nur über die Rentenversicherung, den Banksparplan und den Fondssparplan angeboten worden. Im Jahre 2008 erfolgte die Ausweitung der förderfähigen Sparprodukte auch auf den Bausparvertrag. Die Vorsorge mit „Wohn-Riester“ umfasse die staatliche Förderung von selbstgenutztem Wohneigentum, das der Altersvorsorge diene. Während ein herkömmlicher Riester-Vertrag das Ziel habe, eine zusätzliche Rente aufzubauen, werde bei Wohn-Riester in eine Immobilie investiert. Das heißt, das selbstgenutzte Wohneigentum gewinne an Bedeutung.

Interessant sei, dass eine Stagnation bzw. ein Rückgang bei den klassischen Vorsorgeprodukten zu verzeichnen sei. Die Nachfrage bei „Wohn-Riester“-Produkten sei jedoch weiterhin hoch. Auch von Verbraucherschutzseite wurden die Ergebnisse bei verschiedenen Produkttests positiv hervorgehoben. Die Niedrigzinsphase biete ebenso die Chance, langfristig günstige Zinsen zu sichern und dies gleichzeitig mit staatlicher Förderung zu verbinden.

EuBV-Öffentlichkeitsarbeit

Für die Legislaturperiode 2014-2019 hat die Europäische Bausparkassenvereinigung folgende Kernanliegen formuliert:

1. Regulierung mit Augenmaß

Im Rahmen der Amtszeit 2009-2014 hat die EU-Kommission bisher als Reaktion auf die Finanzkrise über 40 Regulierungsvorhaben auf den Weg gebracht. Diese müssen vielfach noch auf nationaler Ebene umgesetzt werden. Für die Kreditinstitute bedeutet dies einen hohen organisatorischen und finanziellen Aufwand. Dieser betrifft auch risikoarme und spezialgesetzlich geregelte Geschäftsmodelle, die in der Finanzkrise stabilisierend gewirkt haben. Sie laufen Gefahr, an ihre Belastungsgrenze zu stoßen. Bevor neue Initiativen ergriffen werden, sollten deshalb die bestehenden Maßnahmen nach den ersten Erfahrungen damit zunächst einer Überprüfung unterzogen werden. Dabei ist auch darauf zu achten, dass die EU den Rahmen für die Finanzmärkte möglichst im Gleichklang mit den anderen Wirtschaftszentren der Welt fortentwickelt, um Wettbewerbsverzerrungen zu Lasten europäischer Kreditinstitute zu verhindern.

2. Vorrang der Subsidiarität

Grundsätzlich sollte nur das europaweit geregelt werden, was unabdingbar ist, um den Binnenmarkt und das dafür notwendige Vertrauen von Investoren und Verbrauchern zu stärken. In der Vergangenheit wurde aber eine

einheitliche europäische Antwort oftmals auf das bloße Fehlverhalten einiger Akteure auf nationalen Märkten gegeben. Die Regulierung des Hypothekarkredits beispielsweise war eine Reaktion auf die Subprime Krise und auf geplatzte Immobilienblasen in wenigen Staaten, die länderspezifische Ursachen hatten: etwa extrem hohe Beleihungsausläufe, die Refinanzierung über Verbriefungen, unzureichende Bonitätsprüfungen, eine Dominanz variabler Zinsvereinbarungen und das Werben für wechselkursrisikobehaftete Fremdwährungskredite mit all den sozialen Verwerfungen, die damit verbunden waren. Die europäischen Bausparkassen würden es begrüßen, wenn solche Probleme in erster Linie dort gelöst werden, wo sie entstanden sind. Nur dies wird der europäischen Grundidee gerecht: „Einheit in Vielfalt“.

3. Risikoadjustierte Maßnahmen

Dort, wo europaweite Regulierungen unvermeidlich sind, gilt es, sie verursachungsgerecht und risikoadjustiert auszugestalten. Die Mischung aus großen Universalbanken, kleinen und mittleren, oftmals regional agierenden Privat- und Genossenschaftsbanken, Sparkassen und spezialgesetzlich geregelten, risikoarmen Geschäftsmodellen, wie das der Bausparkassen als Wohnungsbaufinanzierer in vielen EU-Mitgliedstaaten, hat sich insgesamt bewährt. Leider ist die EU-Kommission in der Vergangenheit bei ihren Regulierungsplänen allein vom Universalbankenmodell ausgegangen und hatte die Vielfalt der europäischen Institutsland-

schaft nur unzureichend berücksichtigt. Initiativen aus dem Europäischen Parlament ist eine Korrektur dieses Grundansatzes zu verdanken. Die europäischen Bausparkassen setzen sich bei den Europaabgeordneten dafür ein, auch künftig für eine ausreichende Differenzierung zwischen risikoreichen und risikoarmen Geschäftsmodellen zu sorgen. Aktuell gilt dies insbesondere bei der Beitragskalkulation zur Finanzierung der Einlagensicherung und des Abwicklungsfonds.

4. Bewahrung der Vielfalt des Angebots

Als Kapitalgeber für Investitionen spielen Kreditinstitute eine wichtige Rolle. Das Bausparen als besondere Form der Wohneigentumsfinanzierung erhöht für den Kunden die Produktauswahl. Es ist ein Instrument, das mit üblichen Hypothekendarlehen gut kombiniert werden kann. Ein zweckgerichteter Eigenkapitalaufbau und Zinssicherheit bei der Kreditaufnahme sind Garant für eine solide Umsetzung des Investitionsvorhabens. Die EU-Kommission hat die hohe Bedeutung von Sparprodukten für die Finanz- und Volkswirtschaft mit ihrem Grünbuch „Langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft“ zu Recht unterstrichen. Allerdings darf die EU nicht selbst durch ein eigenes Sparprodukt einseitig in den Markt eingreifen und so den Wettbewerb verzerren. Sie sollte vielmehr die Grundlage dafür schaffen, dass die Vielfalt der nationalen Sparprodukte auch grenzüberschreitend angeboten und nachgefragt werden kann. Nach

über 20 Jahren Binnenmarkt ist es leider immer noch unmöglich, Finanzdienstleistungen ohne Anpassung an die 28 Rechtsordnungen anzubieten. Hier bietet sich als Alternative die Wahl des Verbrauchers zwischen dem nationalen Recht und einem optionalem europäischen Recht an. Diese wählbare Rechtsordnung (quasi als „29stes Regime“ neben den 28 nationalen Rechtsordnungen der EU) könnte mit hohen adäquaten Verbraucherschutzstandards ausgestattet werden.

und damit eine Stabilitätskultur. Das Europäische Parlament ist aufgerufen, ihrerseits die Europäische Zentralbank immer wieder an ihren Kernauftrag und die Einhaltung des EU-Vertrags zu erinnern, damit diese jetzt zügig diesen Nebenwirkungen entgegensteuert.

Die aktuellen Mitteilungen der EuBV sind abrufbar unter: www.efbs.org

5. Spar- und Stabilitätskultur bewahren

Als unmittelbare Reaktion auf die Finanzkrise hat die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik massiv gelockert und damit den Weg für extrem niedrige Zinsen frei gemacht. Die hoch defizitären europäischen Länder wurden so beim Schuldendienst wesentlich entlastet. Mittlerweile werden aber die schädlichen Nebenwirkungen der fortgesetzten Niedrigzinspolitik immer sichtbarer: Leidtragende sind vor allem die Sparer, die ihr Geld gerade auch mit Blick auf ihre Altersvorsorge sicher anlegen wollen. Sie müssen sich oft mit einer Verzinsung unterhalb der Inflationsrate zufrieden geben. Dauert diese Politik noch länger an, werden die Menschen das Vertrauen in die Früchte der eigenen Sparleistung verlieren. Wenn sich die Menschen aber das Sparen sparen, wird es für die EU-Staaten richtig teuer. Das kann sich Europa nicht leisten. Die Sparkultur ist – wie bereits festgestellt – Voraussetzung für nachhaltige Finanzierungen

3 Wohnwirtschaftliche Entwicklungen in Europa

Wenn man die 19 Länder betrachtet, die von den Euroconstruct-Experten regelmäßig untersucht werden, hat Europa die Flaute im Bau augenscheinlich hinter sich gelassen. Im Jahr 2014 stieg das Bauvolumen erstmals wieder (+1 Prozent). Schon im Vorjahr hatte sich eine Bodenbildung bei den dabei betrachteten Investitionen in die Errichtung neuer Bauwerke und den Ausbau bestehender abgezeichnet. Damit hat sich die Prognose der Euroconstruct-Experten, die die Bauwirtschaft in 19 europäischen Staaten analysieren, bestätigt, dass das Jahr 2014 die Kehrtwende bringt. Für das Jahr 2015 gehen die Forscher von einem Wachstum von 2,1 Prozent aus. Auch 2016 könnte das Bauvolumen steigen. Mit 2,2 Prozent könnte die Wachstumsrate von 2015 wiederholt werden.

Sowohl in Westeuropa als auch in Osteuropa greift der Aufschwung. Die Wachstumsraten betragen dort 2014 0,8 Prozent bzw. 4,8 Prozent. In beiden Regionen war das Bauvolumen in den beiden Vorjahren deutlich geschrumpft. In Frankreich fiel der Rückgang am stärksten aus (-2,8 Prozent), gefolgt von Spanien (-2,4 Prozent). In beiden Ländern fiel der Rückgang nicht mehr so stark aus wie noch im Vorjahr. 2013 war das Bauvolumen in Spanien um 18,8 Prozent eingebrochen, in Frankreich fiel es in demselben Jahr um 3,2 Prozent. Dieselbe Entwicklung wurde in einer ganzen Reihe von „Krisenstaaten“ des Vorjahres vollzogen, unter anderem in Portugal (-1 Prozent gegenüber -14,5 Prozent im Jahr 2013) und Italien (-2,2 Prozent gegenüber -3,5 Prozent). Auf einigen Märkten

Bauvolumen in Europa nach Ländern (Reale Veränderung gegenüber Vorjahr in %)

Land	2010	2011	2012	2013	2014 ¹⁾
Belgien	0,3	4,3	0,5	-0,9	0,7
Dänemark	-7,7	2,5	-1,3	-1,2	2,5
Deutschland	2,5	5,2	-1,2	-0,3	2,4
Finnland	6,4	2,3	-3,7	-2,5	-0,2
Frankreich	-5,9	4,3	0,3	-3,2	-2,8
Großbritannien	7,6	2,3	-7,8	1,8	5,2
Irland	-25,2	-19,1	-16,8	-2,0	10,1
Italien	-5,9	-2,6	-6,3	-3,5	-2,2
Niederlande	-10,2	3,0	-7,2	-3,9	0,3
Norwegen	-0,1	5,1	5,5	0,3	2,1
Österreich	-2,7	4,4	2,5	1,2	1,7
Portugal	-6,2	-10,0	-15,5	-14,5	-1,0
Schweden	5,3	1,9	-2,4	1,4	5,3
Schweiz	2,8	2,3	2,6	1,2	0,8
Spanien	-17,6	-20,1	-31,8	-18,8	-2,4
Westeuropa insg.	-3,4	0,0	-9,0	-2,5	0,8
Polen	4,6	11,8	0,0	-8,8	4,9
Slowakei	-3,6	-2,8	-13,8	-5,3	-0,4
Tschechien	-6,8	-3,9	-7,7	-7,0	1,0
Ungarn	-9,1	-10,2	-4,3	6,2	14,3
Osteuropa insg.	-0,9	4,2	-3,2	-6,7	4,8
Länder insg.	-3,4	0,3	-5,4	-2,7	1,0

1) Schätzung

Quelle: Euroconstruct

stellte sich sogar ein Vorzeichenwechsel ein. Eine besonders fulminante Rückkehr zum Wachstum erlebte Irland (+10,1 Prozent gegenüber -2 Prozent im Jahr 2013). Auch in Polen (+4,9 Prozent), Dänemark (+2,5 Prozent), Deutschland (+2,4 Prozent) und den Niederlanden (+0,3 Prozent) erholten sich die Bauinvestitionen. Mit noch höherem Tempo ging es weiter aufwärts in Schweden (+5,3 Prozent) und dem Vereinigten Königreich (+5,2 Prozent).

Vor allem in Ungarn legten die Investitionen in Neu- und Ausbau deutlich zu. Nach +6,2 Prozent im Jahr 2013 erhöhte sich Dynamik nochmals im Jahr 2014 (+14,3 Prozent).

Wohnungsbau in Europa erholt sich auf breiter Front

Die Investitionstätigkeit bei Neubau und Ausbau von Wohngebäuden in den 19 Euroconstruct-Ländern zeigten sich im Jahr 2014 robuster als noch in den beiden Vorjahren. Um insgesamt 0,9 Prozent erhöhten sich die Ausgaben im Wohnungsbau gegenüber 2013. Die Trendwende scheint insofern auch hier vollzogen. Der Anteil des Wohnungsbaus am gesamten Bauvolumen stabilisierte sich auf 45 Prozent. Unverändert ist auch der Anteil der Renovierungsleistungen (62 Prozent) an den gesamten Wohnungsbauinvestitionen.

In Westeuropa stieg das Wohnungsbauvolumen um 0,8 Prozent. Am stärksten legten die Investitionen in Irland zu (+17,5 Prozent), wo im vergangenen Jahr noch ein Minus verbucht wurde. Auch in Belgien (+3,4 Prozent) und Dänemark (+2,6 Prozent) drehten die Investitionen ins Plus. Auf Rang zwei bei den Wachstumsraten folgt das Vereinigte Königreich (+9,3 Prozent). Hier zog der Wohnungsbau noch stärker an als im Vorjahr, genauso wie in Schweden (+8,7 Prozent) und Deutschland (+2,4 Prozent). Dagegen wuchsen die Investitionen in Österreich (+2,6 Prozent) und der Schweiz (+0,2 Prozent) nicht mehr so stark wie im Vorjahr. Einen weiteren Rückgang des Wohnungsbauvolumens gab es in Spanien (-5 Prozent), Frankreich (-4 Prozent), Portugal (-2,9 Prozent), den Niederlanden (-1,8 Prozent) und Italien (-1,6 Prozent). Dort verlangsamte sich aber das Abwärtstempo. In Finnland

Wohnungsbauvolumen in Europa nach Ländern (Reale Veränderung gegenüber Vorjahr in %)

Land	2010	2011	2012	2013	2014 ¹⁾
Belgien	0,6	5,7	-3,6	-1,7	3,4
Dänemark	-6,4	7,1	-3,5	-1,5	2,6
Deutschland	4,2	6,2	1,2	0,3	2,4
Finnland	22,4	4,9	-3,5	-2,9	-3,4
Frankreich	-5,3	6,3	-0,4	-4,6	-4,0
Großbritannien	12,9	2,2	-5,1	5,3	9,3
Irland	-20,0	-7,3	-18,3	-4,0	17,5
Italien	-4,1	-1,6	-6,3	-1,9	-1,6
Niederlande	-15,0	5,6	-7,6	-4,2	-1,8
Norwegen	0,8	10,6	6,7	1,8	-2,4
Österreich	0,6	2,3	3,9	3,1	2,6
Portugal	-12,1	-8,5	-16,6	-11,4	-2,9
Schweden	10,0	1,2	-8,8	5,0	8,7
Schweiz	7,6	2,0	1,4	2,2	0,2
Spanien	-17,8	-15,1	-30,5	-17,5	-5,0
Westeuropa insg.	-1,8	2,1	-4,3	-1,6	0,8
Polen	-0,6	9,3	5,3	-7,9	3,0
Slowakei	-6,8	-12,0	-7,1	2,0	-0,9
Tschechien	-10,5	1,4	-19,2	-13,0	-5,4
Ungarn	-16,0	-21,0	0,0	-15,1	3,0
Osteuropa insg.	-5,6	2,1	-1,8	-9,0	1,2

1) Schätzung

Quelle: Euroconstruct

dagegen sank das Wohnungsbauvolumen noch stärker als 2013 und zwar um 3,4 Prozent. Die norwegischen Investitionen kehrten vom gebremsten Wachstum ins Minus und sanken mit einer Rate von 2,4 Prozent. In den osteuropäischen Staaten (+1,2 Prozent) verlief die Entwicklung ebenfalls unterschiedlich. Ungarn und Polen (jeweils +3 Prozent) kehrten nach einem Jahr mit einem deutlichen Einbruch zum Wachstum zurück. In der Tschechischen Republik (-5,4 Prozent)

wurden die Investitionen nochmals zurückgefahren, aber nicht ganz so stark wie 2013. Dagegen sanken die Ausgaben für Wohnungsneu- und -ausbau in der Slowakei (-0,9 Prozent).

Fertigstellungen noch rückläufig, gegenläufige Entwicklung zwischen den Staaten

Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen in den 19 untersuchten europäischen Staaten verringerte sich im Jahr 2014 geringfügig um 0,2 Prozent auf 1,32 Millionen. Der Rückgang fiel damit etwas schwächer aus, als noch im Vorjahr von den Euroconstruct-Experten vorhergesagt. Außerdem expandierten die Fertigstellungen 2014 in mehr als der Hälfte der Märkte, während die Zahl der neu gebauten Wohnungen im Jahr 2013 noch in 13 von 19 Staaten rückläufig war. Die Entwicklung verlief aber sehr heterogen. Während beispielsweise Irland die Krise hinter sich gelassen hat und hohe zweistellige Wachstumsraten verzeichnet, hat sich die Abwärtsbewegung in Portugal und Italien, vor allem aber in den Niederlanden nochmals beschleunigt. Über die gesamte Eurozone prognostizieren die Euroconstruct-Mitglieder für 2015 einen Rückgang der Wohnungsfertigstellungen um 1,2 Prozent.

315.000 Wohnungen wurden 2014 in Frankreich fertiggestellt (-1,5 Prozent), so viele wie in keinem anderen europäischen Land. Dahinter folgen, wie im Vorjahr, Deutschland (215.000) und Polen (152.000) mit Zuwächsen von 14,1 Prozent bzw. 4,5 Prozent. Ein hohes Wachstum wurde in Irland (+44,2 Prozent auf 7.550 Wohnungen), Schweden (+35,1 Prozent auf 34.000 Wohnungen) und Ungarn (+9 Prozent auf 8.000 Wohnungen) verbucht. Am stärksten sank die Zahl der Fertigstellungen in Portugal, wo sich die Woh-

Wohnungsbau in Europa nach Ländern (Zahl der Fertigstellungen¹⁾ in 1.000 Wohnungen)

Land	2010	2011	2012	2013	2014 ²⁾
Belgien	43	46	42	42	43
Dänemark	9	12	15	14	11
Deutschland	140	161	177	188	215
Finnland	24	32	31	31	29
Frankreich	316	336	360	320	315
Großbritannien	126	135	136	130	141
Irland	9	7	5	5	8
Italien	190	159	134	119	104
Niederlande	56	58	52	51	45
Norwegen	18	21	26	29	29
Österreich	40	38	40	41	43
Portugal	43	31	28	21	11
Schweden	21	28	27	25	34
Schweiz	43	46	42	46	47
Spanien	257	167	120	65	45
Westeuropa insg.	1.335	1.276	1.235	1.126	1.118
Polen	136	131	152	145	152
Slowakei	17	17	15	15	15
Tschechien	37	29	29	25	24
Ungarn	21	13	11	7	8
Osteuropa insg.	210	187	208	193	199
Europa insg.	1.545	1.463	1.442	1.319	1.317

1) Errichtung neuer Wohngebäude

2) Schätzung

Quelle: Euroconstruct

nungsbauaktivität nahezu halbierte (-45 Prozent auf 11.400 Wohnungen). Aber auch in Spanien (-30,6 Prozent auf 45.000 Wohnungen) und Dänemark (-22,2 Prozent auf 10.500 Wohnungen) ging es nochmals bergab. Nach negativem Wachstum im Vorjahr legten die Wohnungsfertigstellungen im Vereinigten Königreich wieder zu: 141.000 neue Wohnungen stellten ein deutliches Plus von 8,5 Prozent dar.

Ehemalige Krisenländer mit überwiegend deutlichen Preissteigerungen

In der Europäischen Union legten die Preise für neue und gebrauchte Wohnungen in den ersten drei Quartalen des Jahres 2014 um 1,6 Prozent zu. In den Staaten der Eurozone verharrten die Preise im Durchschnitt auf Vorjahresniveau. Das geht aus Zahlen des europäischen Statistikamtes Eurostat hervor.

In den Staaten, die besonders von einer Immobilienkrise betroffen waren, scheint die Talsohle bei den Wohnungspreisen erreicht bzw. durchschritten. In Spanien sanken die Preise im Beobachtungszeitraum nur mehr um 0,2 Prozent. In Portugal mussten im Schnitt 4,9 Prozent mehr Mittel zum Wohnungskauf aufgebracht werden; im Vereinigten Königreich waren es 10 Prozent. In Irland nahm die Preisentwicklung deutlich an Geschwindigkeit auf (+11,8 Prozent). Auch in den Staaten des Baltikums wurden teils deutlich höhere Wohnungspreise durchgesetzt, allen voran in Estland (+15 Prozent), das sich europaweit beim Wachstum an die Spitze setzte. Dagegen gingen in Italien die Preise um 4,6 Prozent zurück, noch stärker sanken sie in Slowenien (-7,3 Prozent). Auch in Frankreich war ein Rückgang zu verzeichnen (-1,3 Prozent).

Gegenwärtig zeichnet sich in den ehemaligen Krisenstaaten eine fortgesetzte Erholung ab, die teilweise die Krise schon vergessen macht. Spannend ist nun die Entwicklung in Italien und Frankreich.

Sparquoten im Einfluss der Niedrigzinsphase

Die Sparquote lag im Jahr 2014 europaweit in Luxemburg am höchsten (17,7 Prozent), dahinter folgte die Schweiz (17,1 Prozent) vor Schweden (15,9 Prozent). Die Sparneigung in Deutschland betrug nur noch 9,2 Prozent. Polnische Haushalte lösten abermals Sparguthaben auf: Die Sparquote lag dort mit -3,4 Prozent allerdings nicht mehr ganz so stark im Minus wie noch im Vorjahr. Dagegen haben Dänemark und Estland die seit 2012 andauernde Phase des Entsparens hinter sich gelassen und denken nun wieder an Vermögensaufbau; die Sparquoten lagen dort bei 2,3 Prozent bzw. 0,7 Prozent. Der absolute Sparanstieg war in diesen Ländern am größten. Auch in Irland und Ungarn legten die Haushalte deutlich mehr als noch im Jahr 2013 auf die hohe Kante. In Irland stieg die Sparquote um 2,2 Prozentpunkte auf 4,9 Prozent, in Ungarn um 2,1 Prozentpunkte auf 7,4 Prozent. Abgesehen von diesen Staaten veränderte sich die Sparquote in den Staaten Europas nur geringfügig. In Frankreich lag die Sparquote bei 14,9 Prozent, allerdings verbietet die verwendete Brutto-Betrachtung den Vergleich mit den vorgenannten Volkswirtschaften.* Auch in Frankreich hat

Sparquoten privater Haushalte im Ländervergleich (in % des verfügbaren Einkommens)

Land	Jahresdurchschnitt					
	2000 bis 2009	2010	2011	2012	2014	2014 ¹⁾
Belgien	11,6	10,1	8,8	7,5	6,9	6,1
Dänemark	0,2	-1,0	-0,6	-1,2	-1,5	2,3
Deutschland	10,3	10,9	10,4	9,4	9,1	9,2
Finnland	1,2	3,3	1,1	0,6	0,7	2,0
Frankreich ²⁾	10,7	15,9	16,2	14,9	14,7	14,9
Griechenland	-	-	-	-	-	-
Großbritannien ²⁾	4,5	6,6	6,0	7,3	5,2	5,8
Irland	4,2	7,0	5,4	5,2	2,7	4,9
Italien	9,1	5,3	4,3	3,1	3,9	4,6
Niederlande	6,8	3,4	5,0	6,5	7,8	8,1
Norwegen	5,7	6,1	7,8	8,3	8,7	9,0
Österreich	9,3	9,1	7,4	9,0	7,3	7,5
Portugal ²⁾	9,4	10,2	10,0	9,5	9,9	8,4
Schweden	8,3	8,3	10,0	15,1	15,3	15,9
Schweiz	9,5	11,3	12,7	17,5	17,5	17,1
Spanien	11,9	13,1	11,0	4,4	4,7	4,3
Polen	8,0	5,9	3,5	2,6	-4,3	-3,4
Slowakei	3,7	5,7	4,8	1,9	3,1	3,2
Tschechien	3,9	6,8	4,9	6,2	4,3	5,3
Ungarn	5,9	5,4	5,1	4,8	5,3	7,4
Japan	3,9	2,1	2,9	1,3	0,4	1,8
Kanada	3,9	4,8	3,5	5,2	5,2	4,6
USA	3,5	5,1	4,2	7,2	4,9	5,2

1) Schätzung
2) Bruttoersparnis

Quelle: OECD-Wirtschaftsausblick

* In der EU wird kein einheitliches Konzept für die Berechnung der Sparquote verwendet. Die meisten Staaten verwenden die Nettomethode. Danach werden von der Sparleistung (Einkommen abzüglich Konsumausgaben) die Wertverluste beim Sachkapital abgezogen (insb. Immobilien). Frankreich, das Vereinigte Königreich und Portugal tun dies nicht. Die Sparquote ist dort deshalb systematisch höher.

es allerdings keine große Veränderung im Sparverhalten gegeben.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, die im Beobachtungszeitraum nochmals expansiver ausgerichtet war und mit negativen Einlagenzinsen eine

neue Qualität erreicht hat, bleibt nicht ohne Folgen: Die Prognosen der OECD sehen für fast alle betrachteten europäischen Staaten einen Rückgang der Sparquote voraus – unabhängig davon, ob die Quote bisher auf einem hohen oder niedrigen Niveau liegt.

Kurzfristige Zinsen in der Eurozone auf niedrigstem Niveau

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre geldpolitischen Zügel nochmals gelockert und dabei auch eine Reihe unkonventioneller Maßnahmen ergriffen, unter denen der im Januar 2015 beschlossene Ankauf von Staatsanleihen ab März 2015 bis Oktober 2016 in der Höhe von 1.140 Mrd. Euro wohl die umstrittenste ist. Doch auch im Jahr 2014 setzte die EZB ungewöhnliche Maßnahmen durch. Der Zinssatz für die Einlagenfazilität wurde auf -0,2 Prozent gesenkt. Zum ersten Mal hat damit eine der wichtigsten Notenbanken der Welt die Schwelle von 0 Prozent auf Einlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank unterschritten. Ziel dieser Maßnahmen ist es, die konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone zu beeinflussen und die Kreditvergabe zu erleichtern. Dies steht allerdings im Widerspruch zur Regulatorik, die von den Kreditinstituten einen vorsichtigen Umgang mit Risiken verlangt. Außerdem halten sich die Unternehmen der Realwirtschaft weiter mit Investitionen zurück, gerade weil die Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Entwicklung der Eurozone und der politischen Rahmenbedingungen groß ist. Unter dem Eindruck niedriger Zinsen fällt es den öffentlichen Haushalten leicht, sich auf dem Kapitalmarkt zu refinanzieren. Dringend notwendige strukturelle Reformen werden daher auf die lange Bank geschoben und verstärkt damit die Unsicherheit bei den Unternehmen. Die EZB läuft also Gefahr, dass sie mit ihrer Niedrigzinspolitik das genaue Gegenteil von dem er-

Kurzfristige Zinssätze¹⁾ im Ländervergleich (in %)

Land	2000 bis 2009	Jahresdurchschnitt				
		2010	2011	2012	2014	2014 ²⁾
Belgien	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Dänemark	3,4	1,2	1,1	0,6	0,3	0,7
Deutschland	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,5
Finnland	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Frankreich	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Griechenland	3,2	0,8	1,4	0,6	–	–
Großbritannien	4,5	0,7	0,9	0,8	0,8	0,5
Irland	3,2	0,8	1,4	0,6	0,4	0,3
Italien	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Niederlande	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Norwegen	4,6	2,5	2,9	2,2	1,8	1,7
Österreich	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Portugal	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,4
Schweden	3,1	0,9	2,5	2,0	1,2	0,8
Schweiz	1,6	0,2	0,1	0,1	–	–
Spanien	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Euro-Gebiet	3,2	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Polen	8,0	3,9	4,6	4,9	3,2	2,7
Slowakei	4,9	0,8	1,4	0,6	0,2	0,2
Tschechien	3,2	1,3	1,2	1,0	0,4	0,4
Ungarn	8,8	5,4	6,0	6,9	4,0	2,3
Japan	0,2	0,2	0,1	0,2	–	–
Kanada	3,3	0,8	1,2	1,2	–	–
USA	3,3	0,5	0,4	0,4	–	–

1) In den meisten Ländern Zinssätze für Dreimonatsgeld

2) Schätzung

Quelle: Euroconstruct

reicht, was sie eigentlich zu bezwecken versucht. Der Euribor-Satz für Einlagen mit einer Laufzeit von drei Monaten lag im Durchschnitt des Jahres 2014 bei 0,2 Prozent. Damit lagen die kurzfristigen Zinsen in der Eurozone marginal unter Vorjahresniveau. Die übrigen

europäischen Staaten orientierten sich an der Politik der EZB. Allein in Polen und Ungarn lag der Zinssatz für kurzfristige Einlagen mit 2,7 Prozent bzw. 2,3 Prozent deutlich über dem Niveau der Eurozone.

In der Eurozone sanken im Schlepptau der expansiven Geldpolitik auch die langfristigen Zinsen – und zwar von 2,9 auf 2,0 Prozent. Die Spannweite ist allerdings weit und reicht von 1,2 Prozent in Deutschland bis zu 7 Prozent in Griechenland. Dazwischen sind die Refinanzierungskosten für die Regierungen Spaniens (2,8 Prozent) und Irlands (2,4 Prozent) deutlich gesunken. Sie unterbieten mittlerweile sogar Italien, wo Staatspapiere eine Verzinsung von 2,9 Prozent bringen. Nach Einschätzung der OECD dürfte sich diese Kluft (Prognosestand ist November 2014) in Zukunft noch vergrößern. Außerhalb der Eurozone rentieren nur Staatsanleihen der Schweiz (0,7 Prozent) noch niedriger als deutsche. Die größte Zinslast in Europa muss die öffentliche Hand Islands zahlen. Dort wurden für Staatsanleihen 6,5 Prozent Zinsen fällig.

Langfristige Zinssätze¹⁾ im Ländervergleich (in %)

Land	Jahresdurchschnitt					
	2000 bis 2009	2010	2011	2012	2014	2014 ²⁾
Belgien	4,4	3,3	4,2	3,0	2,4	1,7
Dänemark	4,0	2,9	2,8	1,4	1,7	1,3
Deutschland	4,2	2,7	2,6	1,5	1,6	1,2
Finnland	4,3	3,0	3,0	1,9	1,8	1,5
Frankreich	4,3	3,1	3,3	2,5	2,2	1,7
Griechenland	4,8	9,1	15,7	22,5	10,0	7,0
Großbritannien	4,7	3,6	3,1	1,9	2,5	2,7
Irland	4,5	6,0	9,6	6,0	3,8	2,4
Italien	4,6	4,0	5,4	5,5	4,3	2,9
Niederlande	4,3	3,0	3,0	1,9	2,0	1,5
Norwegen	4,9	3,5	3,1	2,1	2,6	2,7
Österreich	4,4	3,2	3,3	2,4	2,0	1,5
Portugal	4,5	5,4	10,2	10,5	6,3	3,8
Schweden	4,3	2,9	2,6	1,6	2,1	1,7
Schweiz	2,9	1,6	1,5	0,6	0,9	0,7
Spanien	4,4	4,2	5,4	5,8	4,6	2,8
Euro-Gebiet	4,3	3,5	4,2	3,7	2,9	2,0
Polen	8,3	6,1	5,7	5,0	4,0	3,6
Slowakei	5,7	3,9	4,4	4,6	3,2	2,1
Tschechien	4,8	3,9	3,7	2,8	2,1	1,7
Ungarn	7,6	7,3	7,6	7,9	5,9	4,9
Japan	1,4	1,1	1,1	0,8	0,7	0,5
Kanada	4,6	3,2	2,8	1,9	2,3	2,3
USA	4,5	3,2	2,8	1,8	2,4	2,6

1) In den meisten Ländern Zinssätze für 5- oder 10-jährige Staatsanleihen

2) Schätzung

Quellen: OECD-Wirtschaftsausblick, Euroconstruct

4 EuBV Focus

Die Auswirkungen der EZB-Niedrigzinspolitik auf Vermögensbildung und private Altersvorsorge aus Sicht der Finanzierungsinstitute

Andreas J. Zehnder, Vorstandsvorsitzender des Verbandes der Privaten Bausparkassen e. V.
Rede anlässlich der 50. Königsteiner Gespräche, Berlin (Deutschland)

Sehr geehrte Damen und Herren, es gab Zeiten, da bekamen wir in der ersten Schulklasse eine Sparbüchse geschenkt – und der Sparkassenangestellte erklärte vor der Schulklasse: Wenn ihr fleißig spart, habt ihr was fürs Leben. Damit wir das ja nicht vergaßen, kam er jedes Jahr wieder und leerte jede Sparbüchse vor der gesamten Klasse aus.

Noch viel früher, im Oktober 1931, hat der „First International Thrift Congress“ den „World Thrift Day“ eingeführt. Unter den 27 Ländern, die diesen Beschluss gefasst hatten, waren u. a. Griechenland, Frankreich, Italien, Spanien, Argentinien, die USA und Deutschland. Später kam Portugal noch dazu. Ziel war es, nicht nur das Sparen und damit die Vermögensbildung zu fördern. Von Beginn an stand auch der pädagogische Aspekt im Vordergrund: Das Sparen sollte als gesamtgesellschaftliche Aufgabe wahrgenommen werden. Es ist ganz offenkundig, dass in sehr vielen der genannten Länder dieser „Weltspartag“ in den letzten 30 Jahren seine Bedeutung verloren hat.

Ein Höhepunkt dieser Anti-Spar-Entwicklung war der „Bazooka-Beschluss“ der EZB vom September 2012. Der Euro sollte gerettet werden, „whatever it takes“, koste es also, was es wolle. Danach können Euros in beliebigen Mengen produziert werden. Für das Sparen

und die Vermögensbildung bedeutet das: Wer heute spart, darf bei der Entwertung seines Geldes zusehen. Im Januar 2015 hat Draghi nochmals durchgeladen. Am kommenden Montag wird er abdrücken: Monat für Monat kauft die EZB dann Anleihen, bis die Inflation wieder steigt. Am Montag werden es 60 Milliarden Euro sein. Mindestens 1.000 Milliarden sollen es insgesamt werden. Der Ökonom Peter Bofinger, ansonsten ein Befürworter der EZB-Politik, sieht hier eine Grenze überschritten: Zentralbankgeld gebe es jetzt wie Freibier. Wenn man aber den Sättigungsgrad erreicht habe und der Preis bei Null liege, helfe es nicht, noch mehr Freibier anzubieten. Es werde nicht mehr konsumiert. Es gehört zur Perversion der EZB-Politik, dass der gefallene Ölpreis als Deflationstreiber gesehen wird und nicht als Entlastung für die europäische Industrie und die Verbraucher.

Wenn die Nullzinspolitik so weitergeht, kann das gravierende Folgen haben:

- für diejenigen, die sparen wollen, sparen müssen;
- für diejenigen, die das Spargeld entgegennehmen: Lebensversicherungen, Pensionskassen, Banken, insbesondere für Sparkassen und Volksbanken – und auch Bausparkassen;
- für diejenigen, an die die Ersparnisse als Kredite ausgereicht werden:

die so genannte Realwirtschaft – und darunter eben die Bauwirtschaft und das regionale Handwerk.

Es sieht so aus, als ob wir in einen Teufelskreis gezogen werden, an dessen Ende uns das um die Ohren fliegt, was Generationen über viele Jahrzehnte aufgebaut haben. Für Herrn Draghi selbst scheint das aber leider keine Rolle zu spielen. Bezeichnend ist eine Anhörung im Wirtschafts- und Währungsausschuss des EU-Parlaments vom 14. Juli 2014. Auf den Hinweis, die Niedrigzinspolitik werde in einer Reihe von Mitgliedstaaten kritisch gesehen und führe zu einer Enteignung der Sparer, reagiert Draghi folgendermaßen: „Wir beobachten das sehr genau und nehmen die Bedenken sehr ernst!“

Nachdem Sie jetzt die Richtung meiner Ausführungen in etwa erraten können, lassen Sie mich nun mit den Auswirkungen der EZB-Politik auf die Vermögensbildung beginnen.

In der Einladung zur heutigen Tagung ist noch von Niedrigzinspolitik die Rede. Genau genommen haben wir es aber bereits mit einer Nullzinspolitik zu tun, denn Banken können sich zu einem Zinssatz von 0,05 Prozent bei der EZB refinanzieren. Für Einlagen bei denselben sind sogar Negativzinsen fällig, sie fährt also schon unter Null.

„Vermögen für alle“ titelte der „Spiegel“ im November 1964. Hintergrund war das „Gesetz zur Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand“, das der zuständige Sozialminister Blank im Kabinett vorstellte. Die Politik war sich zu jener Zeit mit den Kirchen und den Gewerkschaften einig, dass nach der Fress-, Wohn-, Bekleidungs- und Reisewelle nunmehr Vermögen für die Angestellten und Arbeiter geschaffen werden musste.

Dem Bundesbürger sollte durch Eigentum Standfestigkeit verliehen werden. Sogar der damalige Chef der IG-Bau-Steine-Erden, Schorsch Leber, schlug vor, aus den Arbeitnehmern kleine Kapitalisten zu machen. Der Ruf „Proletarier aller Länder vereinigt euch“ würde, so Leber, ergebnislos in der Geschichte verhallen, weil sich niemand mehr angesprochen fühle und „hier“ rufe. „Hast du was – bist du was“ war ein Motto dieser Zeit.

Der damalige BDI-Präsident Berg war, wie einige seiner Nachfolger, von dieser Art des „Zwangssparens“ nicht begeistert. Aber das konnte den Erfolg des „312-DM-Gesetzes“ ebenso wenig verhindern wie den Erfolg seiner Nachfolger, des „624-DM-Gesetzes“ und des „936-DM-Gesetzes“ einschließlich Arbeitnehmersparzulage.

Arbeitnehmer sollen Vermögen bilden, eine eiserne Reserve anlegen, über einen Notgroschen verfügen, indem sie sparen. Sicher sparen. Nicht weil sie denkfaul sind. Nein! Wer wenig hat, hat nun einmal viel zu verlieren. Das

kann man sich in dieser Situation aber nicht leisten.

Das ist heute nicht anders als damals. Knapp 70 Prozent der steuerpflichtigen Bundesbürger verdienen weniger als 30.000 Euro brutto. Nehmen Sie eine alleinerziehende Kita-Erzieherin, die seit zehn Jahren im Beruf steht. Nach Steuern bleiben ihr knapp 25.000 Euro im Jahr. Oder eine verheiratete bayerische Polizeiobermeisterin, Mutter zweier Kinder. Sie wird nach elf Jahren Dienst mit netto rund 29.500 Euro besoldet.

Nach Ratschlägen angeblicher Experten müssten beide, um ihr Kapital in einer Nullzinspolitik zu erhalten oder gar zu mehren, angesichts der extrem volatilen Börsenwelt ihr Depot regelmäßig überwachen und, um Verluste zu vermeiden, bestimmte Kursniveaus definieren, zu denen sie Wertpapiere kaufen oder verkaufen. So raten auch Verbraucherzentralen zu Aktieninvestments. Die Erfahrung der letzten 50 Jahre zeige, dass man damit immer gewinne. Einschränkend fügt man aber an: Wenn man das richtige Produkt gewählt hat! Von einer Lebensversicherung rät man ab: „Um Himmels Willen, bitte nicht!“

Dann wird von angeblichen Kennern auf die vier Anlageklassen Unternehmerische Beteiligung, Schuldscheine, Rohstoffe und Immobilien verwiesen. Damit man hier den Überblick nicht verliert, soll man sich die „Börse vor acht“ ansehen.

Meine Damen und Herren! Sie werden mir zustimmen, dass mit derlei Ratschlägen unsere Kita-Erzieherin und unsere Polizistin nichts anfangen können. Beide haben nichts zum Streuen. Sie haben kein Spielgeld, bei dem es nicht wirklich schmerzt, wenn es weg ist.

Der Hinweis, doch auf Aktien zu setzen, 30 Jahre durchzuhalten und so jeden Kurssturz auszusitzen, hilft beiden eher wenig. Was ist, wenn das Geld dringend gebraucht wird und sonst keine Reserven vorhanden sind? Wie war das denn bei der Volksaktie Telekom oder dem Versprechen vom schnellen Reichtum zu Zeiten der New Economy?

Auch der gegenteilige Rat, angesichts der extrem volatilen Börsenwelt das Depot, dem man am besten noch Gold beimischt, regelmäßig zu überwachen, verkennt, dass weder die Erzieherin noch die Polizistin genug Zeit für das Checken von Realtime-Pushkursen haben dürften – und sicher auch keine Lust darauf.

Sparer, die auf Nummer Sicher gehen wollen oder müssen, konnten sich in der Vergangenheit darauf verlassen, mit Sparen auch eine positive Rendite zu erzielen. Wer zum Beispiel Anfang 1987 einen Betrag von 1.000 D-Mark für vier Jahre fest anlegte, sammelte in dieser Zeit nach Abzug der Inflation 126 D-Mark an Zinsen an.

Auch über die gesamten 90er Jahre hinweg konnte mit dieser Sparform durchweg eine real positive Rendite

erzielt werden. Es fand also in der Tat Vermögensaufbau statt. Selbst mit dem heute oft geschmähten Sparbuch ließen sich damals noch positive Renditen erzielen – im betrachteten Zeitraum real gut 2 Prozent. Heute ist das anders. Auch wer langfristig für das Alter spart, wird kalt enteignet.

Häufig wird uns entgegnet, es gebe kein Recht auf positive Renditen. Und unser Bundesfinanzminister erklärte in der BILD-Zeitung am letzten Sonntag: „Die Zinsen, die ein normaler Sparer wie ich bekommt, der sein Geld zur Sparkasse oder Volksbank bringt, waren in den Zeiten der D-Mark meist nicht viel höher als die Preissteigerungsrate. Heute haben wir fast keine Inflation. Das Seltsame ist: drei Prozent Zinsen und drei Prozent Inflation finden wir gut, null Prozent Zinsen und null Prozent Inflation schlecht.“

Für den normalen Sparer, lieber Herr Schäuble, ist beides schlecht. Unstrittig ist wohl: Wer sein Geld langfristig auf die hohe Kante legte, konnte sich – da wiederhole ich mich gerne – fast immer auf eine positive reale Verzinsung verlassen. Die kalte Enteignung beim langfristigen Sparen ist ein Phänomen der letzten zwei Jahre – also eine unmittelbare Folge der Nullzinspolitik der EZB! Sie kostet den Sparer jährlich 40 Milliarden Euro an Kaufkraft. Seit 2008 sind es insgesamt 300 Milliarden Euro, hat das ifo-Institut ausgerechnet. Wollte man zynisch sein, könnte man dem Sparer einen Trost mit auf den Weg geben: Die Gefahr, dass er den Sparerfreibetrag übersteigt, sinkt.

Dass das Sparen offenbar nicht mehr hoch im Kurs steht, bestätigt auch das aktuelle EU-Grünbuch zur Kapitalmarktunion. Lord Jonathan Hill, der neue Finanzmarktkommissar, will die Sparer dazu bewegen, ihr Geld aus Einlagen aufzulösen und in riskantere Anlagen zu stecken. Er begibt sich damit in Widerspruch zur einheitlichen europäischen Akte, die via Binnenmarkt die Erhöhung der Produktvielfalt zum Ziel hat.

Banken will er als Finanzintermediäre ins Abseits stellen, stattdessen den Kapitalmarktzugang angeblich auch von mittelständischen Unternehmen verbessern. Da wird sich der eine oder andere Anleihegläubiger von Zamek, Strenesse und der MS Deutschland verwundert die Augen reiben, der gerade dem Totalverlust seines Investments entgegen sieht. In Deutschland zumindest steht dieses Marktsegment der Mittelstandsanleihe vor dem Aus. Gute Unternehmen bekommen auch Geld von der Bank.

Lord Hill will außerdem den Verbriefungsmarkt wiederbeleben, der entscheidend zur gegenwärtigen Krise beigetragen hat. Er will sich verstärkt um grüne Anleihen kümmern (auch hier grüßen die Prokon-Gläubiger) und das Vermögen der europäischen Fonds stärker für europäische Infrastrukturprojekte nutzbar machen.

Buchstäblich im Schatten dieser Vorhaben wächst und gedeiht ein Schattenbankensektor, der mit seiner unkontrollierten Kreditvergabe an Unternehmen schon die Saat für die

nächste Krise in sich trägt. Dass Lord Hill sich dabei um das Wohl der Sparer wenig schert, verwundert wenig. In der großen Investmentwelt kennt sich der Lord ja viel besser aus. Der grüne Europaabgeordnete Sven Giegold nannte seine Ernennung eine „Provokation“. Mit dem Finanzmarktlobbyisten mit besten Kontakten zur Londoner City würde der „Bock zum Gärtner“ gemacht. Wie der Terminkalender von Lord Hill in den letzten Tagen zeigt, lässt er sich gerne auch von den Chefs von Goldman Sachs und Black Rock New York inspirieren. Bei dieser Gelegenheit hat er auch versichert, für wen seine Kapitalmarktunion eigentlich gedacht ist. Und dass das Mittelstandsargument eigentlich nur eine Beruhigungsspiel für Deutschland darstellt. Da bleibt dann wenig Zeit und Neigung, sich die Bedenken von europäischen Sparkassen, Volksbanken und Bausparkassen anzuhören.

Im Vorfeld wurde Lord Hill assistiert von Fondsmanagern wie dem Anlagechef der Deutschen Bank, der uns riet: „Hört auf zu sparen, gebt das Geld aus“. Ein anderer rief: „Zerschlagt das Sparschwein!“ Wenn das noch länger so weitergeht und die Umerziehung der EZB Früchte trägt, hat das Wort „Spar-Schwein“ mit einer anderen Bedeutung das Potential, bald zum Schimpfwort des Jahres gewählt zu werden.

Die Protagonisten einer Anti-Sparkultur erheben den Konsum, das „Von-der-Hand-in-den-Mund-leben“, zur Tugend – zum Umerziehungsprogramm. Ganz so, wie wir es aus der Subprime-Krise

kennen. Mit 120-Prozent-Finanzierungen fürs Haus. Schon damals sollte ja am besten auch noch das Auto mitfinanziert werden.

Natürlich wird bei uns noch gespart. Aber die Lust daran geht zunehmend verloren. Das zeigt auch der GfK-Indikator zur Sparneigung, der auf ein Allzeittief gesunken ist. „Das Geld, das jetzt ausgegeben wird statt es anzusparen, ist Geld, das später für den Konsum fehlt“, heißt es aber dort.

Aber wir müssen mehr sparen, nicht weniger. Denn die Vorsorgelücke wird immer größer. Für den, der sich nur auf die gesetzliche Rente verlässt, beträgt sie bald 50 Prozent.

Es gibt die Faustregel: Wenn der durchschnittliche Zinssatz um einen Prozentpunkt sinkt, muss der Sparer 20 Prozent mehr aufwenden, um seine Altersvorsorge stabil zu halten. Wie soll das gehen? Hierin steckt eine gesellschaftspolitische Zeitbombe. Hinzu kommt, dass durch die EZB-Politik die Kluft zwischen Arm und Reich steigt.

Geringverdiener leiden unter der Entwertung ihres Sparguthabens. Die oberen Einkommensschichten profitieren von steigenden Aktienkursen und steigenden Immobilienpreisen.

Dass das Auseinanderdriften öffentlich von EZB-Direktoriumsmitgliedern problematisiert wird, unterstreicht den fast zynischen Charakter der europäischen Geldpolitik.

Man kann nur hoffen, dass Draghi nicht „draghisch“ endet – und als zweiter Greenspan in die Geschichtsbücher eingeht.

Auch Greenspan glaubte, mit der Geldpolitik Strukturreformen ersetzen zu können. Auch er war von einer gewissen Hybris befallen – und doch von Irrtümern nicht frei. Greenspans Amtszeit endete 2006 nach 19-jähriger Alleinherrschaft. Draghi scheidet nach 8-jähriger Amtszeit aus – ein Hoffnungsschimmer? Oder schafft er, wozu Greenspan 19 Jahre gebraucht hat?

Bei allem Verständnis für die Motive und Zwänge der EZB: Nicht nur sie wäre gut beraten, stärker die schädlichen Nebenwirkungen der Nullzinspolitik im Auge zu behalten. Die Nebenwirkungen sind keine Nebensächlichkeiten.

Aber nicht nur Sparer leiden. Auch klassische Regionalbanken wie Sparkassen und Volksbanken, deren Kerngeschäft die Hereinnahme von Spareinlagen und die Bereitstellung von Krediten an Privatkunden und Firmen ist, werden durch die Nullzinspolitik extrem belastet. Für den deutschen Mittelstand zum Beispiel sind die einlagenbasierten Kreditinstitute die wichtigsten Fremdkapitalgeber.

Nach Ansicht eines Direktoriumsmitglieds der Bundesbank müssen sich z. B. Sparkassen auf eine längere Durststrecke einstellen. Es sei offensichtlich, dass der Zinsüberschuss weiter sinken werde. Dabei stoße eine auf das Sparbuch ausgerichtete Sparkultur an

ihre Grenzen. Sie warnt vor der Jagd auf schnelle Rendite und empfiehlt stattdessen auf die Kostenbremse zu drücken.

Es leiden auch die Pensionskassen und Versorgungswerke. Was früher das Verhältnis zwischen Arbeitnehmern und Arbeitgeber fördern sollte, ist heute in der Bilanz von vielen Betrieben zu einem kaum noch zu beherrschenden Risiko geworden. Dass die Menschen immer älter werden und die Renten immer länger reichen müssen, darauf haben sich die Unternehmen in den meisten Fällen inzwischen eingestellt. Doch nun verschärft die Nullzinspolitik der EZB die Lage dramatisch. Die ultralockere Geldpolitik der EZB drückt den Rechnungszins nach unten, was zu steigenden Kosten für die betriebliche Altersversorgung führt. Das belastet direkt und in erheblichem Umfang das Eigenkapital der Unternehmen.

Auch in vielen Betrieben tickt eine Zeitbombe. Neben der gesetzlichen Rente und der Lebensversicherung ist auch von der zweiten Säule der Altersvorsorge immer weniger zu erwarten. Dem Pensionsvermögen allein der DAX-Konzerne von 213 Milliarden Euro stehen Pensionsverpflichtungen in Höhe von 390 Milliarden gegenüber. Die DAX-Unternehmen mussten allein 2014 fast 90 Milliarden Euro an zusätzlichen Pensionsrückstellungen bilden. Es trifft aber auch die Mittelständler.

Die Lebensversicherer leiden. Auch sie stehen vor der Frage, wie sie alte Zusagen einhalten können. Die Lebensversicherten selbst sehen jedenfalls ihre

prognostizierten Werte von Jahr zu Jahr schwinden.

Betroffen sind aber auch die Bausparkassen. Sie kommen um unpopuläre Entscheidungen nicht herum.

Dazu gehört die Kündigung von Verträgen, bei denen der gesetzlich definierte Zweck des Bausparens, die Erlangung eines Darlehens, entweder nicht mehr erreicht werden kann oder erkennbar nicht mehr im Vordergrund steht. Aber es heißt nun einmal Bausparen, nicht Sparen. Und es heißt Bausparkasse, nicht Sparkasse.

Alle diese Institute leiden unter einer Politik zur Rettung anderer Institute, deren Geschäftsmodell die eigentliche Gefährdung darstellt. Und wie sieht die Reaktion aus? Man stellt unsere Geschäftsmodelle in Brüssel und bei der EZB in Frage! Wir fragen uns: Ist die Abschaffung von Geschäftsmodellen auch vom Mandat der EZB gedeckt?

Die hiesige Sparkultur prägt aber bekanntlich auch unsere Finanzierungskultur – gerade auch die im privaten Wohnungsbau.

Welche Blüten das Ganze mittlerweile treibt, zeigt das Beispiel Dänemark. Dort hat die Bank Nordea, wenn auch zeitlich und im Umfang begrenzt, ein variables Hypothekendarlehen mit negativem Zins aufgelegt: Wer sich also Geld lieh, musste, zumindest im ersten Jahr, weder tilgen noch Zinsen zahlen, sondern bekam die Kreditaufnahme sogar noch vergütet. Ein Traum für jeden Häuslebauer – ein Alptraum für

all diejenigen, die zu Ende denken. Der Grund für diese Maßnahme war: Das Parken des Geldes bei der Notenbank wäre noch teurer gewesen. Das zeigt: Unter diesen Bedingungen hat der Zins seine Preis- und Steuerungsfunktion verloren.

Für mich ist eines klar: Nimmt die Sparkultur Schaden, dann hat das weitreichende Konsequenzen für die Art von Baufinanzierung, wie wir sie in Deutschland kennen.

Der private Wohnungsbau ist die zentrale Säule des Wohnungsbaus insgesamt – und dieser wird mit einem Anteil von drei Vierteln ganz überwiegend von einlagenbasierten Instituten getragen.

Die Menschen bauen einen Risikopuffer aus Eigenkapital auf und realisieren dann mit Hilfe der Institute, mit denen sie das Sparen gelernt haben, ihren Traum vom Eigenheim.

Die Vermögensbildung von Arbeitnehmern in Form des Wohneigentums wird auf diese Weise kalkulierbarer. Wohneigentümer weisen eine weit überdurchschnittliche Sparquote auf. Schätzungen gehen von der doppelten Sparquote aus. Bei gleichem Einkommen und frühzeitigem Sparbeginn verfügen sie deshalb im Rentenalter über ein deutlich höheres Vermögen als Mieter: 50- bis 59-jährige Eigentümer-Haushalte mit einem Nettoeinkommen zwischen 1.700 und 2.300 Euro pro Monat haben immerhin doppelt so hohe Geldvermögen wie die Mieter der gleichen Alters- und Einkommensklas-

se. Das Gesamtvermögen ist sogar fast sechsmal so hoch. Bei Mietern liegt es im Schnitt bei 32.000 Euro; bei Wohneigentümern bei 180.000 Euro. Wer so vorsorgt, weiß, dass man sich Schulden erst einmal leisten können muss.

Garanten einer auf Solidität zielenden Finanzierungskultur sind ein hoher Anteil von Eigenkapital, eine langfristige Zinsfestschreibung, eine strenge Beleihungswertermittlung und hohe Bonitätsstandards. All dies hat maßgeblich zu langfristig verlässlichen Investitionen in den privaten Wohnungsbau geführt. Spekulative Blasen und hohe Ausschläge bei den Preisen hat es hierzulande bisher nicht gegeben.

In Brüssel freilich gibt es dafür leider keine ausreichende Unterstützung. Im Gegenteil. Nach einer kurzen Phase der Besinnung ist das Pendel wieder zurückgeschlagen. Das Grünbuch der EU-Kommission zur Kapitalmarktunion und die angestrebte Umerziehung der Sparer hatte ich vorhin bereits erwähnt.

Mit einem Schwerpunkt auf Verbriefungen wird ausgerechnet dem Finanzierungsmodell jener Länder Vorschub geleistet, die leidvolle Erfahrung mit solchen Blasen und ihrem Platzen gemacht haben. Obwohl die Brüsseler Politik den Langfristgedanken propagiert, macht sie kurzfristige Finanzierungen attraktiver und schwächt die einlagenbasierten Institute.

Wie passt das eigentlich zu dem, was man mit Basel III verabredet hat? Wo es darum ging, zu verhindern, dass

Mit Blick auf die EZB-Niedrigzinspolitik und deren Auswirkungen wurde am 18. Dezember 2014 die folgende Anzeige in der „Bild“-Zeitung (Deutschland) veröffentlicht.

Wie lange noch, Herr Draghi?



Verband der Privaten
Bausparkassen e.V.

Sehr geehrter Herr Draghi,

Weihnachten steht vor der Tür. Wir wissen nicht, wie viele Gänse dafür gerupft wurden. Wir wissen aber, dass die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank die deutschen Sparer rupft.

Schleichende Enteignung

Wer sein Geld sicher anlegen will, bekommt seit längerem einen Zins unterhalb der Inflationsrate. Er verliert real Geld. „Es gibt kein Recht auf positive Zinsen“, wird uns mitunter entgegengehalten. Und hinzugefügt: Solche Phasen habe es schon öfter gegeben. Das mag ja für kurzfristige Geldanlagen gelten – nicht aber für langfristige Sparanlagen.

Die schleichende Enteignung sicherheitsorientierter Sparer sollte uns allen Sorgen machen. Denn sie untergräbt den Willen der Menschen, privat für ihr Alter vorzusorgen, und entwertet die bestehende Absicherung. Wenn die Menschen sich erst mal das Sparen sparen, wird es für den Staat richtig teuer. Gerade in einer alternden Gesellschaft.

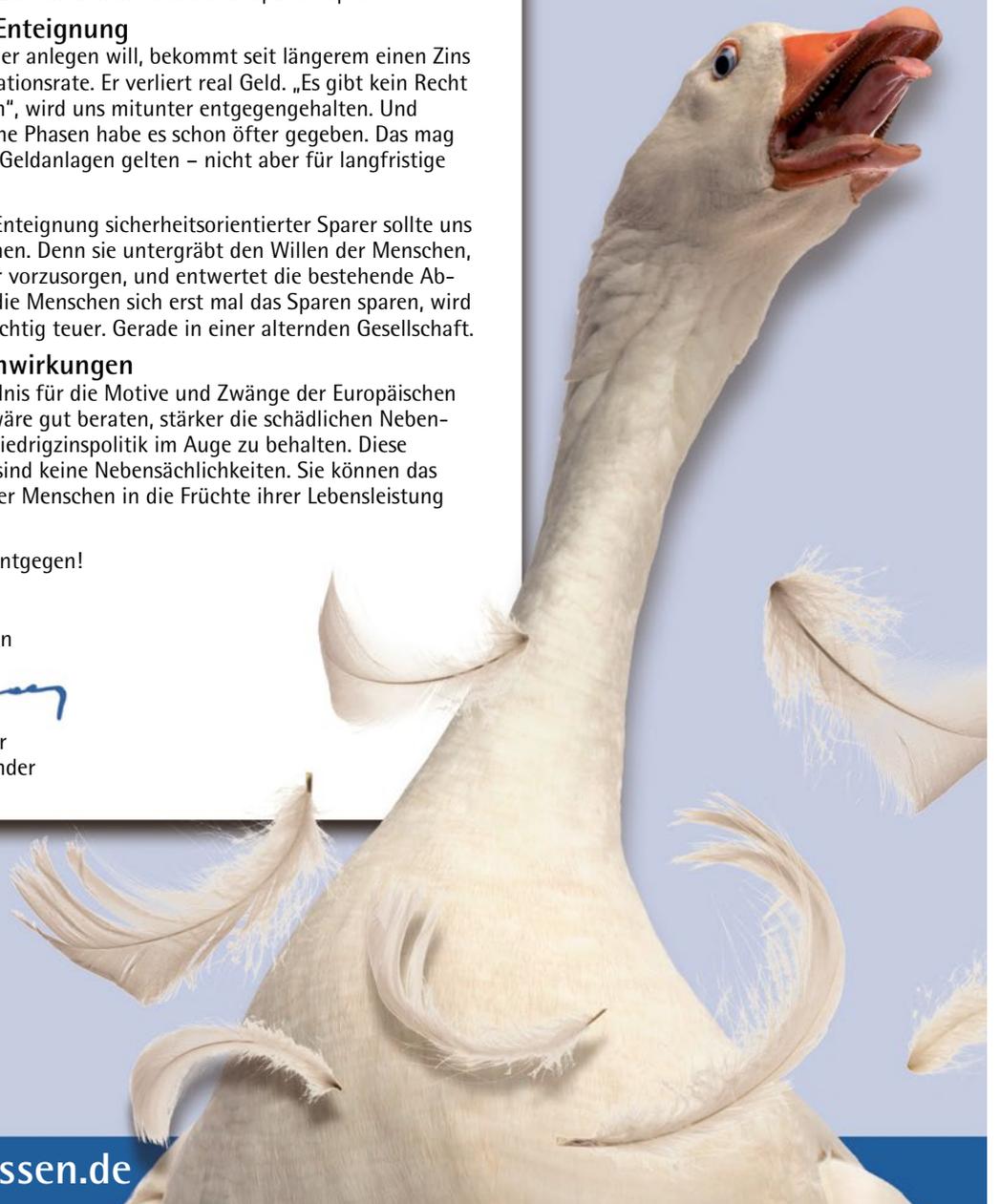
Massive Nebenwirkungen

Bei allem Verständnis für die Motive und Zwänge der Europäischen Zentralbank: Sie wäre gut beraten, stärker die schädlichen Nebenwirkungen ihrer Niedrigzinspolitik im Auge zu behalten. Diese Nebenwirkungen sind keine Nebensächlichkeiten. Sie können das Grundvertrauen der Menschen in die Früchte ihrer Lebensleistung erschüttern.

Steuern Sie dem entgegen!

Frohe Weihnachten

Andreas J. Zehnder
Vorstandsvorsitzender



Schiefagen bei Banken entstehen und der Steuerzahler in Regress genommen wird.

Je höher das Risiko, desto höher muss auch die Eigenkapitalunterlegung erfolgen. Strengere Maßstäbe sollen an die Kreditvergabe angelegt werden. Baufinanzierungen mit Vollfinanzierungscharakter dürfte es damit eigentlich kaum noch geben. Fremdwährungskredite auch nicht.

Zahlen der Bundesbank zeigen aber, dass der Anteil der Kredite mit Beleihungsauslauf über 100 Prozent in besonders nachgefragten Regionen jetzt schon bei mehr als einem Drittel liegt. Das sollte uns zu denken geben.

Erste Medien sind schon auf den Zug aufgesprungen. In der BILD konnten wir lesen, es sei kein Problem, bei diesen niedrigen Zinsen ohne Eigenkapital zu finanzieren.

Unterstützt von US-Hypothekenversicherern wie Genworth, die sich liebend gern anbieten, in die Eigenkapitallücke zu springen. Diese „Sicherheit“, die freilich nur den Darlehensgeber vor Zahlungsausfall des Kunden schützt, darf der Häuslebauer extra bezahlen.

Der Unterschied zwischen einer Finanzierung mit und ohne Eigenkapital ist hier nämlich beträchtlich. Bei einer Finanzierungssumme von 200.000 Euro zum Beispiel kann die monatliche Rate bei einer Vollfinanzierung leicht 50 Prozent höher liegen. Für den Normalverdiener wächst jedenfalls das Risiko, in die Zinsfalle zu tappen.

Früher war der Zins das Ergebnis von Angebot und Nachfrage. Heute wächst eine Generation heran, die nur noch politisch motivierte Nullzinsen kennt und der suggeriert wird, ein Hauskauf sei ein Klacks. Dann wächst aber heute gleichzeitig eine Generation der Zwangsversteigerten heran, die sich überhoben hat.

Das bliebe nicht ohne Folgen für die Institute, die die Finanzierung begleiten. Oder wollen wir den USA nacheifern? Seit Ausbruch der Krise sind dort mehr als 500 Banken und 160 Kreditgenossenschaften untergegangen. Nicht die großen Verursacher der Krise, sondern die kleinen Institute mit einer überschaubaren Bilanzsumme.

Außerdem wird dort inzwischen jeder zweite Kredit von einer unregulierten Schattenbank begeben, die von der Kommission in ihrem Grünbuch übrigens nicht adressiert werden. Ist das ein Ziel der Krisenpolitik? Eine Konzentration des Wettbewerbs? Die Auslöschung etablierter und bewährter Finanzierungsstrukturen, die hohes Kundenvertrauen genießen?

Das zentrale Anliegen der Väter der Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand war nicht die Förderung der Spekulation. Das Vermögen sollte nicht in Arbeitnehmerhand zerrinnen. Deshalb wurden Anreize geschaffen, die das allgemeine und das zweckorientierte Sparen belohnen, und zu risikoreiche Anlageinstrumente wurden aus dem Förderkatalog auch wieder gestrichen.

Die Wirkung von Arbeitnehmer-Sparzulage und Wohnungsbauprämie und deren soziale Treffsicherheit fanden regelmäßig Anerkennung in der Politik. Aber tut sie das noch immer? Fast fünfzig Jahre nach dem Königsteiner Gespräch zur Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand steht dieselbe durch das anscheinend alles überlagernde Mandat der EZB auf dem Spiel. Im Koalitionsvertrag taucht sie als Begriff nicht mehr auf. Immerhin aber wird die Arbeitnehmer-Sparzulage garantiert.

Die Einkommensgrenzen für die Arbeitnehmersparzulage sind seit mehr als 15 Jahren nicht mehr angehoben worden. Gleichzeitig sind durch nominale Einkommenssteigerungen von im Schnitt 25 Prozent viele Beziehende niedriger Einkommen aus der Förderung herausgewachsen, obwohl sie real nicht mehr in der Tasche haben.

Um es anders zu formulieren: Vor 15 Jahren hat ein einfacher Beschäftigter in der Metallindustrie die Arbeitnehmersparzulage noch bekommen. Heute bekommt er sie nicht mehr.

An der Finanzierbarkeit darf ein solcher Ausgleich nicht scheitern. Laut Auskunft der Bundesbank hat sich die öffentliche Hand allein in den Jahren 2008 bis 2013 rund 120 Milliarden Euro an Zinsen erspart.

Ist es da wirklich zu viel verlangt, wenn davon ein ganz kleiner Teil an diejenigen zurückfließt, die auf der Verliererseite der EZB-Politik stehen? Ich meine: Nein. Damit spreche ich mich nicht für

eine neue Förderung aus. Ich rede von einer bestehenden Förderung, die in ihrem Kern erhalten bleiben soll. Mehr nicht.

Von der Bundeskanzlerin, die ihr Handeln zumindest bis zum CDU-Parteitag 2008 in Stuttgart dem Leitbild der schwäbischen Hausfrau verschrieben hat, würde ich mir auch einen Satz wünschen: „Sparen gehört zu Deutschland“ – und konsequenterweise gehört dazu auch das „Bausparen“.

Meine Damen und Herren, ich bedanke mich für Ihre Aufmerksamkeit und bin fast schon glücklich, dass mir beim Thema „Vermögensbildung“ heute nicht das Gleiche widerfahren ist wie dem Sozialminister Blank in der eingangs erwähnten Kabinettsitzung 1964. Damals trommelte Innenminister Höcherl immer lauter werdend mit den Fingern auf den Kabinettstisch und schloss diesen Trommelwirbel mit der Frage ab: Wann gibt es endlich Mittagessen?

Falsche Wegweisung: Das EU-Grünbuch zur Kapitalmarktunion

von RA Christian König, Justitiar, und Dr. Juri Schudrowitz, Leiter Grundsatzfragen, beide Verband der Privaten Bausparkassen e. V., Berlin

Geänderter Fokus der Europäischen Kommission

Nachdem in der vergangenen Amtszeit des französischen Binnenmarktkommissars Barnier die Umsetzung der Bankenunion mit über 40 Einzelgesetzgebungsmaßnahmen die Agenda des Europäischen Parlaments maßgeblich bestimmt hat, legt der neue britische Kommissar Hill seinen Fokus auf die Kapitalmarktunion. Aus der bisherigen Generaldirektion Binnenmarkt wurden die Finanzthemen ausgegliedert und unter seiner Führung in die neue Generaldirektion mit dem Namen „Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion“ übertragen.

Während Binnenmarktkommissar Barnier die Diskussionen zum Grünbuch und dem sich anschließenden Weißbuch zur langfristigen Finanzierung breiter aufgestellt hatte und auch die Notwendigkeit von langfristigen Investitionen und Sparprodukten in den Vordergrund stellte, vertritt Kapitalmarktkommissar Hill einen gänzlich anderen Ansatz. Zwar ist die Kapitalfreiheit seit den Römischen Verträgen eine der Grundfreiheiten der Europäischen Gemeinschaften und beinhaltet den uneingeschränkten Transfer von Geldern und Wertpapieren in beliebiger Höhe nicht nur zwischen den Mitgliedstaaten, sondern auch zwischen Mitgliedstaaten und Drittstaaten (Art. 63 AEUV). Dennoch werden unter diesem Stichwort nun vereinzelte Regulierungsthemen angekündigt, bei denen zweifellos noch keine europäischen Grundlagen bestehen.

Das Grünbuch zur Umsetzung der Europäischen Kapitalmarktunion der EU-Kommission vom 18. Februar 2015 enthält zunächst einen Überblick über die Aktienmärkte, das private equity-Geschäft und den Anteil der Kreditwirtschaft an der Finanzierung der Wirtschaft im weltweiten Vergleich, um dann auszuführen, dass ein gestärktes Vertrauen der Investoren in die Kapitalmärkte den Abfluss der Spareinlagen der privaten Haushalte in die Kapitalmärkte erhöhen könnte. Noch sei das Privatvermögen größtenteils in Wohnungseigentum und Bankeinlagen angelegt.

Daher schlägt die EU-Kommission die folgenden Prioritäten vor:

- Reduzierung der Barrieren für den Zugang zum Kapitalmarkt,
- Verbesserung des Zugangs zum Kapitalmarkt für KMU's, auch durch verbessertes Kredit scoring und Kreditwürdigkeitsprüfungen von KMU's,
- Etablierung nachhaltiger (einfacher und transparenter, hochqualitativer) Verbriefungen. Der Verbriefungsmarkt sei nach der Finanzkrise massiv eingebrochen. Während 2007 das Volumen des Verbriefungsmarktes in der EU noch 594 Milliarden Euro betragen habe, sei es bis zum Jahr 2013 auf 216 Mrd. Euro gesunken.
- Fortführung der Arbeiten zur Erhöhung der Qualität der Verbriefungen (ansatzweise bereits vorgenommen in Solvency II und in delegierten Rechtsakten zur LCR),
- Abbau von Barrieren im europäischen Pfandbriefmarkt und Vor-

schlag entsprechender Rahmenregelwerke,

- europäische Regeln für Unternehmensanleihen,
- Regelung so genannter „Grüner Anleihen“ für Umweltprojekte und Vorgabe freiwilliger Standards und Prinzipien für eine Art Qualitätssiegel,
- ein einfaches europäisches Regelwerk für „crowd funding“,
- stärkere Nutzung des Fondsvolumen in Europa für europäische Infrastrukturprojekte; immerhin verwalte der Pensions- und Versicherungssektor Vermögenswerte von insgesamt 12 Billionen Euro,
- Erarbeitung eines 29. Regimes für private Altersvorsorgeverträge; diese standardisierten Verträge mit einem angemessenen Verbraucherschutz sollen neben den nationalen Rechtsordnungen gelten.

Die in dem ursprünglichen Grünbuch von Kommissar Barnier vorgesehene Förderung des langfristigen Sparens und der langfristigen Investitionen findet sich nur noch an einer Stelle wieder. Dort werden die so genannten europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF's) erwähnt, die durch die Europäische Investitionsbank künftig kanalisiert werden sollen.

Bereits 2006, vor Ausbruch der Finanzkrise, die in den USA unbestritten ihre Ursache in der Verbriefungspraxis zur Finanzierung von subprime-Darlehen hatte, wurden in der EU ansatzweise Maßnahmen zur Erhöhung der Ver-

briefungsqualität diskutiert. Dies führte damals dazu, in Art. 122 a) der Richtlinie (2006/48/EG) den Risikoeinbehalt von 5 Prozent der Verbriefung auf der Bilanz des emittierenden Instituts zu regeln. Ursprünglich hatte die EU-Kommission 10 Prozent Risikoeinbehalt vorgeschlagen. Dieser wurde aber im Europäischen Parlament aufgrund des Einflusses so genannter interessierter Kreise substantiell gesenkt. Auch in den USA wurde mit dem Dodd-Frank Act durch Art. 941 der Art. 15G des Securities Exchange Act geändert und ebenfalls analog des europäischen Beispiels eine 5 Prozent Einbehaltsgrenze eingeführt – diese aber nur für die „mortgages“, die nicht unter die Privilegierung der so genannten „qualified mortgages“ fallen. Welche Maßnahmen die EU darüber hinaus nun künftig wieder im Blick haben könnte, lassen sich bereits heute schon in dem EBA Diskussionspapier zu einfachen und transparenten Standards für Verbriefungen vom Herbst 2014 herauslesen.

Allgemeine Vorschläge des Grünbuchs

Die EU-Kommission stellt mehrfach fest, dass die europäische Realwirtschaft massiv von der Finanzierung durch Kreditinstitute abhängig sei. Das europäische Investitionsniveau sei im historischen Vergleich sehr niedrig. Gefordert wird daher die Erhöhung des Kapitalflusses von Investoren in europäische Investitionsprojekte zur Förderung der Unternehmensgrün-

dungen, zur Finanzierung von KMU's und zur Finanzierung von langfristigen Projekten.

Die Marktinfrastruktur und die Intermediäre sollen finanzielle Mittel besser und günstiger grenzüberschreitend transferieren können, um zu gleichen Kosten wachstumsfördernde Maßnahmen auch grenzüberschreitend zu finanzieren.

Der Risikotransfer und die Kapitalallokation innerhalb der Europäischen Union sollen erhöht werden. Um künftige Schocks besser absorbieren zu können und Europa unabhängiger von der Bankenfinanzierung zu machen, sollen die Refinanzierungsquellen für die europäische Wirtschaft diversifiziert werden.

Die KMU's sollen künftig Kapital genauso leicht aufnehmen können wie große Unternehmen. Der Zugang und die Kosten für Investmentprodukte sollen in der EU konvergieren. Der Krediterhalt über den Kapitalmarkt soll direkter funktionieren. Dazu sollen rechtliche und aufsichtsrechtliche Hindernisse zwischen den Mitgliedstaaten abgebaut werden. Die EU-Kommission erkennt zwar an, dass Banken eine zentrale Bedeutung in der Kapitalmarktunion haben. Aber die europäische Realwirtschaft soll von den Kreditinstituten unabhängiger gemacht werden.

Anders als die Bankenunion soll die Kapitalmarktunion für 28 Mitgliedstaaten und nicht nur für die Eurozone gelten.

Wesentliche Bedenken

In diesem Grünbuch findet sich an mehreren Stellen die Schlussfolgerung, dass der Transfer von Spareinlagen der privaten Haushalte in die Kapitalmärkte erhöht werden soll. Das Privatvermögen der Haushalte sei zum größten Teil in Wohneigentum und Bankeinlagen angelegt. Die EU-Kommission stellt diesbezüglich mehrfach fest, dass dieses Privatvermögen wesentlich produktiver genutzt werden könnte und deshalb in den Kapitalmarkt bzw. Verbriefungsmarkt investiert werden sollte. Auch führt die EU-Kommission aus, dass sinkende Zinsen einen Anreiz für die Haushalte darstellen könnten, ihr Vermögen nun von den Banken weg in den Verbriefungsmarkt zu transferieren.

Dies kann den einlagenbasierten Kreditinstituten, Sparkassen, Genossenschaftsbanken, Bausparkassen nicht gefallen und provoziert bereits die entsprechend geäußerte Kritik an diesen Überlegungen.

Die EU-Kommission führt aus, dass die bislang populärste Art der Anlage der privaten Haushalte im Investmentbereich die OGAW-Fonds (Investmentfonds) seien. Allerdings liege der Anteil der Einlagen der privaten Haushalte am Gesamtvolumen dieser OGAW-Fonds nur bei 10 Prozent. Dies muss nach Auffassung der EU-Kommission gesteigert werden. Um dies zu erreichen, fordert die EU-Kommission den Ausbau von Verbraucherbildung und die Schaffung eines verbesserten Aufsichtsrechtsrahmens.

Dazu sollen ESMA und EIOPA künftig mit besseren Mitteln ausgestattet werden. Zu diesem gut gemeinten Vorschlag wird von der EU-Kommission aber vergessen zu erwähnen, dass diesen Behörden gerade in diesem Jahr fast 20 Prozent ihrer Mittel gekürzt wurden.

Zwar begrüßen die Verbraucherverbände auf EU-Ebene bereits, dass mit dem Grünbuch nun der Verbraucherschutz im Investmentbereich in den Vordergrund gerückt werde. Es erscheint aber sehr unwahrscheinlich, dass die soeben abgeschlossenen, jahrelang geführten und mühsam erreichten Kompromisse zur MiFiD II nun erneut in Frage gestellt werden. Die neuen Regeln der MiFiD II müssen nun bis Anfang 2017 entsprechend national umgesetzt werden. Dazu kommen die Vorgaben der aktuell noch im Trilog verhandelten Reform der Versicherungsvermittlungsrichtlinie (IMD II) und die praktische Umsetzung der PRIIPS-Verordnung. Es ist schwer vorstellbar, dass diese Regeln nun erneut zugunsten des Verbrauchers nachgebessert werden.

Durch dieses Grünbuch zieht sich ebenfalls die Kritik an der Tatsache, dass die Kreditinstitute in der Eurozone den größten Anteil an der Finanzierung der Realwirtschaft haben. Dies mache die Realwirtschaft anfälliger für die Probleme der Kreditwirtschaft. In anderen Staaten, wie in der Schweiz oder in den Vereinigten Staaten, sei der Anteil der Kreditinstitute an der Finanzierung der Realwirtschaft wesentlich geringer. Dort habe der Kapitalmarkt einen größeren Anteil. Die Rolle der

Kreditwirtschaft an der Finanzierung der Wirtschaft soll nach Auffassung der EU-Kommission reduziert und den Kapitalmärkten mehr Chancen eingeräumt werden.

Bewertung des Grünbuchs

Mit den Vorschlägen in diesem Grünbuch gibt die EU-Kommission eindeutig drei Wertungen ab:

- Reduzierung der Rolle der Kreditwirtschaft zur Finanzierung der Realwirtschaft,
- Erarbeitung von Anreizen für den Endverbraucher zu verstärkten Investitionen auf dem Kapitalmarkt,
- Abkehr von der Einlagenrefinanzierung durch Banken.

Die EU-Kommission kritisiert offen die verbreitete Anlagestrategie der privaten Haushalte in Europa in Wohnimmobilien und Sparkonten und fordert massiv und mehrfach die Schaffung von Anreizen für Privathaushalte, künftig die Spareinlagen verstärkt in den Kapitalmarkt zu investieren. Auch sollen Versicherungs- und Pensionsfonds verstärkt die Möglichkeit erhalten, ihre Gelder in den Kapitalmarkt und in Infrastrukturmaßnahmen zu investieren.

Letztlich wird dadurch die Einlagenrefinanzierung der Kreditinstitute in Frage gestellt und Verbraucher werden angereizt, ihr Vermögen künftig in riskantere Anlageformen zu investieren. Ob sich dies am Ende als guter Rat für den Verbraucher herausstellen wird, ist zweifelhaft.

100 Jahre International Union for Housing Finance

Die International Union for Housing Finance (IUHF) ist im Jahr 2014 100 Jahre alt geworden. Die lange und bedeutende Geschichte der International Union begann am 11. August 1914 in London mit einem Gründungskongress. „Können Sie sich vorstellen, dass sich neununddreißig Delegierte aus Großbritannien, den USA und Südafrika in London trafen, um eine Plattform für den internationalen Dialog zum Thema Wohneigentum zu schaffen, obwohl nur sechs Wochen zuvor die Ermordung des Erzherzogs Franz Ferdinand von Österreich in Sarajevo der Auslöser für den Ersten Weltkrieg war und Europa am Rande einer schrecklichen Katastrophe stand?“, fragte Andreas Zehnder, der Präsident der International Union for Housing Finance, in seiner Begrüßungsrede auf der Veranstaltung zum 100-jährigen Bestehen der IUHF in München im September 2014. Es war in der Tat keine Selbstverständlichkeit für die Teilnehmer des Gründungskongresses. Die Abschlussresolution erklärte den Kongress zu einem Erfolg, was zur damaligen Zeit eine ziemlich neuartige Idee war: „Der erste *International Congress of the Building and Loan Associations* – der Name der IUHF zu der Zeit – ist anerkanntermaßen erfolgreich gewesen, vor allem im Hinblick auf die extremen Schwierigkeiten und ernsthaften Unannehmlichkeiten, die aufgrund der kriegerischen Handlungen zwischen den Hauptnationen Europas entstehen.“

Der internationale Kongress verabschiedete auch Statuten und legte seine Ziele dar. Die beiden wichtigsten Ideen waren „die Förderung der Spar-

kultur und die Schaffung von Anreizen zum Bau und Besitz von Eigenheimen von Menschen in der ganzen Welt“ sowie „die Verbreitung von Wissen über die besten Methoden zum Betreiben von Spezialkreditinstituten zur Wohnimmobilienfinanzierung.“ Auf dem vierten Kongress in London im Jahr 1933 wurden entsprechende Länderberichte präsentiert, die schließlich zusammengefasst herausgegeben wurden. Diese Praxis wurde auf den vielen folgenden Kongressen fortgesetzt. Damit gab es zum ersten Mal einen verlässlichen Maßstab für die Finanzierungsmethoden von Wohneigentum in den unterschiedlichen Ländern der Welt. Die Vermittlung von Wissen über die besten Methoden zur Finanzierung von Wohneigentum bleibt auch weiterhin eines der zentralen Ziele der IUHF, was auch dadurch belegt wird, dass die neue, im Jahr 2006 verabschiedete Satzung dies weiterhin als konstitutives Ziel anführt.

Die Förderung von Sparkultur und Ersparnisbildung war für die Gründerväter der IUHF eine Selbstverständlichkeit, da Sparen und Baufinanzierung für sie einfach zusammengehörten. Dieser Grundsatz wurde mehrmals in den folgenden Jahrzehnten bestätigt. Im Jahr 1935 wurde ein *World Manifesto* herausgegeben, welches das Ziel proklamierte „Jede sparsame Familie verdient ihr eigenes Haus“, und im Londoner Kongress von 1965 wurden der „enge Zusammenhang zwischen Sparkultur und Wohneigentumsbildung“ betont. Diese Verbindung von Sparen, Baufinanzierung und Wohneigentumsbildung ist in vielen Ländern

verloren gegangen. Doch der Grundgedanke ist angesichts der jüngsten Krisen, in die etliche Immobilienmärkte und Immobilienfinanzierungssysteme auf der ganzen Welt geraten sind, aktueller denn je. Die globale Finanzkrise wurde durch eine schuldensgetriebene Wohneigentumspolitik ausgelöst. Deshalb setzt sich die IUHF weiterhin nachdrücklich für die Förderung der Sparkultur und Ersparnisbildung ein.

Der *International Congress of the Building and Loan Associations* wurde rasch zu einer globalen Bewegung. Auf dem dritten internationalen Kongress in Philadelphia (USA) im Jahr 1931 waren Vertreter deutscher Bausparkassen unter den Teilnehmern. Zum ersten Mal nahmen damit Delegierte am Kongress teil, deren Muttersprache nicht Englisch war, und die Kongresse der IUHF sollten nie wieder eine rein englischsprachige Angelegenheit sein. Seitdem sind auch die Präsidenten und Generalsekretäre aus allen Teilen der Welt gekommen. An der Veranstaltung zum 100-jährigen Bestehen der IUHF in München im September 2014 nahmen mehr als 130 Delegierte aus 40 Nationen teil. Allerdings ist Englisch die Verkehrssprache der IUHF geblieben.

Erst mit dem sechsten Kongress in Zürich im Jahr 1938 wurde die Organisation etwas was sie zuvor nicht gewesen war: eine Institution, die auch zwischen den Kongressen besteht. Aufgrund der auf dem Kongress gefällten Entscheidungen, wurden nun Funktionäre und eine Verwaltung ernannt, die über die Organisation und Durch-

führung der Kongresse hinaus weitere Aufgabengebiete hatten. Die Rede von Sir Harold Bellman, des damaligen Präsidenten, gibt einen Einblick in die auf dem internationalen Treffen in Zürich das vorherrschenden Stimmungsbild, das auch heute noch besteht: „Der Kongress, welcher nun eine fest etablierte Institution all derjenigen ist, die sich der Förderung der Ersparnis- und Wohneigentumsbildung verschrieben haben, ist mehr als eine Formalie und mehr als eine Gelegenheit für Auslandsreisen. Kultur wird definiert als Kontakt zwischen Menschen mit einem hohen Maß an Erfahrung. Im Rahmen seiner Möglichkeiten entspricht der Kongress ganz sicher dieser Definition. Er ist eine Antwort auf eine zentrale Notwendigkeit unserer Arbeit sowie für deren künftigen Erfolg. Er ist ein Weg zu guter Kameradschaft und ein Medium gesunder Anreize.“

Neue internationale Statuten wurden verabschiedet, die der Organisation einen permanenten Status und einen neuen Namen gaben: *International Union of Building Societies and Savings and Loan Associations* (IUBSSA). Dieser Name spiegelt die ursprünglichen Mitglieder der International Union wider und hatte bis in die frühen 1990er Jahre Bestand, als die IUBSSA zur IUHF wurde – der *International Union of Housing Finance Institutions*. Dieser Name steht bereits für eine breitere Idee, beinhaltet aber noch die Qualifikation der „Institution“. In den späten 1990er Jahren wurde der Name noch einmal geändert zum bis heute gültigen *International Union für die Housing Finance*. Mit dem Fortfall des Wortes „Institutions“ öff-

nete sich die International Union einer sehr breiten Idee, so dass sie attraktiver für alle beteiligten Akteure im Bereich der Wohnbaufinanzierung wurde. Heute hat die IUHF nicht nur 108 Mitglieder in 46 verschiedenen Ländern, sondern auch eine sehr breitgefächerte Mitgliederbasis: nationale Bankenverbände, Realkreditbanken, Spezialkreditinstitute, Behörden, internationale Institutionen, Forschungseinrichtungen, Berater und Wissenschaftler.

Das Weltgeschehen und die Schwankungen der Finanzmärkte hatten schon immer Einfluss auf die International Union. Während der Beginn des Ersten Weltkrieges den ersten Kongress nicht aufhielt, wurde der zweite Kongress in San Francisco in der Mitte dieses Krieges nur von Delegierten des Gastlandes besucht, und während des Zweiten Weltkrieges wurde ein Kongress noch nicht einmal in Erwägung gezogen. Es sollte neunzehn Jahre dauern, bis schließlich im Jahr 1957 in Stuttgart der siebte Kongress stattfand. Mit dem Erfolg des ersten Nachkriegskongresses fand die International Union wieder zurück auf die Erfolgsspur. Mitte der 1960er Jahre konnte die IUHF mit einer Teilnahme von rund 1.000 Delegierten aus bis zu 30 verschiedenen Ländern an ihren Kongressen rechnen. Ein entscheidender Faktor für den Erfolg der Veranstaltungen der IUHF war der Aufstieg von regionalen Organisationen, deren Gründung oftmals von der Internationalen Union unterstützt wurde – wie im Falle der African Union for Housing Finance und der Caribbean Association of Housing Finance Institutions.

Die Europäische Bausparkassenvereinigung (EuBV) war jedoch die erste multinationale Organisation, die Mitglied der IUHF wurde. Die engen Beziehungen zwischen den beiden Organisationen erwiesen sich auch als Rettungsanker für die International Union for Housing Finance. Die Turbulenzen im Finanzsektor, die durch Krise im Jahr 2007 ausgelöst wurden, veranlasste etliche Mitglieder der IUHF, ihr Engagement für den internationalen Austausch zu reduzieren. Stattdessen wandten sie sich den Herausforderungen in ihren eigenen Institutionen und Unternehmen zu. Die Finanzkrise, die in den USA begann und sich schnell nahezu weltweit verbreitete, machte es daher notwendig, dass die International Union eine Reihe von Optionen zur Erneuerung der Organisation prüfte. Der Vorstand nahm schließlich das Angebot der EuBV an, das Sekretariat der IUHF zu übernehmen. Die EuBV hat das Sekretariat seit 2011 inne und hat ausgezeichnete Fortschritte bei der Mitgliedergewinnung und der Fortführung der Geschäftstätigkeit der IUHF gemacht. Im Jahr 2013 fand ein Weltkongress in Wien statt, und im Jahr 2014 wurde das 100-jährige Jubiläum der International Union for Housing Finance mit einer großen Konferenz in München gefeiert.

5 EuGH-Bericht 2014

Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof

1. Klagen

Bail-in auf das Sparvermögen von Privatleuten

Rechtssache T-149/14 vom 5. März 2014: Anastasiou/Kommission und EZB; Rechtssache T-150/14 vom 5. März 2014: Pavlides/Kommission und EZB; Rechtssache T-151/14 vom 5. März 2014: Vassiliou/Kommission und EZB; Rechtssache T-152/14 vom 5. März 2014: Medilab/Kommission und EZB

Die Kläger behaupten, dass die Europäische Kommission und EZB ihre Bankguthaben verfrüht einem „Bail-in“ unterzogen hatten. Das Bail-in war mit dem Erhalt Zyperns von Finanzhilfen verbunden, die aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus geleistet werden sollten (Art. 13 des Vertrags über den Europäischen Stabilitätsmechanismus). Hierbei hätten die Europäische Kommission und EZB ihre Kompetenz aus Art. 136 Abs. 3, die erforderlichen Finanzhilfen aus dem Stabilitätsmechanismus zu gewähren, überschritten. Außerdem wäre keine ausreichende Kontrolle der Funktionen der Beklagten als EU-Organe erfolgt. Das Unionsrecht habe bisher zudem kein Bail-in-Instrument auf Einlagen vorgesehen und die Geldtransfers von Kontoinhabern seien unrechtmäßig beschränkt worden. Auf diese Weise hätten die Beklagten gegen die Grundsätze der Rechtssicherheit und Gleichbehandlung sowie gegen die Menschenrechte verstoßen.

2. Vorabentscheidungsersuchen

Rechtssache C-548/13 Vorlage vom 24. Oktober 2013: Caixabank SA/Francisco Javier Brenes Jiménez und Andrea Jiménez Jiménez

Der EuGH soll sich mit der Frage befassen, ob ein Gericht im Ausgangsverfahren aus der Feststellung der Missbräuchlichkeit einer Klausel über Verzugszinsen in einem Hypothekendarlehen im Sinne der Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen heraus verpflichtet ist, diese Klausel für nichtig und unverbindlich im Sinne von Art. 6 der Richtlinie zu erklären. Gleichzeitig ist zu prüfen, ob stattdessen auch eine Anpassung der Klausel aufgrund einer Neuberechnung der Zinsen durch den Vollstreckungsgläubiger oder Darlehensgeber möglich ist. Insbesondere ist zu untersuchen, ob ein Gesetz, das die Beauftragung des Darlehensgebers mit der Neuberechnung als Folge der Missbräuchlichkeit der Klausel vorsieht, eine Beschränkung des Schutzes der Interessen des Verbrauchers darstellt.

Rechtssache C-645/13 Vorlage vom 5. Dezember 2013: Cajas Rurales Unidas, Sociedad Cooperativa de Crédito/Evaristo Méndez Sena u. a.

Der EuGH ist beauftragt zu prüfen, ob das Fehlen eines Rechtsbehelfs gegen die Zurückweisung eines Antrags im Hypothekenvollstreckungsverfahren auf Nichtanwendung einer Vertragsklausel wegen Missbräuchlichkeit

gegen den Grundsatz des ausreichenden Rechtsschutzes und Schutzes des Verbrauchers vor Verwendung missbräuchlicher Klauseln verstößt.

Wenn der EuGH feststellt, dass der Verbraucher nicht ausreichend geschützt ist, solle er sich noch mit der Frage befassen, ob das nationale Gericht von Amts wegen dem Verbraucher zuerkennen kann, dass die materielle Frage der Nichtanwendbarkeit der Vertragsklausel durch eine höhere Instanz überprüft wird.

Rechtssache C-8/14 Vorlage vom 10. Januar 2014: BBVA (früher Unnim Banc, S.A.)/Diego Fernández Gabarro u. a.

Der EuGH befasst sich mit der Frage, ob die im spanischen Gesetz über den Schutz der Hypothekenschuldner, die Umschuldung und Sozialmieten vorgesehene Frist von einem Monat mit dem Grundsatz der Unverbindlichkeit missbräuchlicher Klauseln nach Art. 6 und dem Gebot von Maßnahmen zur Vermeidung der Anwendung von missbräuchlichen Klauseln nach Art. 7 der Richtlinie 93/13/EWG über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen vereinbar ist.

Rechtssache C-75/14 Vorlage vom 11. Februar 2014: Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A./Francisco Javier Rodríguez Barbero und María Ángeles Barbero Gutiérrez

Der EuGH ist mit der Frage befasst, zu prüfen, ob ein nationales Gericht in Folge einer missbräuchlichen Klausel über Verzugszinsen in einem Hypo-

thekendarlehensvertrag im Sinne des Verbraucherschutzes nach Richtlinie 93/13/EWG über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen diese für nichtig und unverbindlich erklären muss oder ob ihre Abmilderung ausreichend ist. Der Vollstreckungsgläubiger/Darlehensnehmer müssten diese dann neu berechnen.

Rechtssache C-90/14 Vorlage vom 24. Februar 2014: Banco Grupo Cajatres S.A./María Mercedes Manjón Pinilla und Erbgemeinschaft für den Nachlass von Frau Miguel Ángel Viana Gordejuelain

Der EuGH ist mit der Prüfung der Frage beauftragt, ob Art. 6 Abs. 1 und 7 Abs. 1 der Richtlinie 93/13/EWG¹ des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen einer nationalen Vorschrift entgegenstehen, die unabhängig davon, ob eine Verzugszinsklausel wegen Missbräuchlichkeit von Anfang an nichtig ist, in jedem Fall eine Herabsetzung des Verzugszinssatzes vorsieht. Ferner soll er feststellen, ob eine nationale Regelung, die dem nationalen Gericht im Rahmen der Beurteilung der Missbräuchlichkeit einer Klausel nur zuerkennt, zu prüfen, ob der vertraglich vereinbarte Zinssatz den gesetzlichen Zinssatz um das Dreifache übersteigt, ohne weitere Umstände berücksichtigen zu können, den Art. 3 Abs. 1, 4 Abs. 1, 6 Abs. 1 und 7 Abs. 1 der Richtlinie 93/13 widerspricht. Außerdem soll der EuGH entscheiden, ob eine nationale Regelung gegen Art. 3 Abs. 1, 4 Abs. 1, 6 Abs. 1 und 7 Abs. 1 der Richtlinie 93/13 verstößt, wenn

sie die vorzeitige Fälligkeit eines Darlehens erlaubt, sobald drei Monatsraten nicht gezahlt wurden. Laut dem nationalen Gesetz sollen weitere Umstände, wie zum Beispiel die Laufzeit oder die Höhe des Darlehens hierbei außer Acht bleiben können. Der EuGH soll hierbei auch berücksichtigen, dass laut nationaler Regelung die Entscheidung, inwiefern die Folgen der Fälligkeit vermieden werden können, außer in den Fällen, in denen die selbst genutzte Wohnung des Schuldners des Hypothekendarlehens mit einer Hypothek belastet ist, vom Willen des Gläubigers abhängen würde.

Rechtssache C-110/14 Vorlage vom 7. März 2014: Horatiu Ovidiu Costea/SC Volksbank România SA

Der EuGH ist mit der Auslegung der Definition des Begriffs „Verbraucher“ in Art. 2 Buchst. b der Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen beauftragt. Das vorliegende Gericht möchte wissen, ob unter „Verbraucher“ auch eine natürliche Person zu verstehen ist, die als Rechtsanwalt tätig ist und einen Kreditvertrag mit einer Bank geschlossen hat, bei dem der Kreditzweck vertraglich nicht festgehalten wurde. Die Rechtsanwaltskanzlei wurde als Hypothekenbestellerin benannt.

Rechtssache C-127/14 Vorlage vom 18. März 2014: Andrejs Surmačs/Finanšu un kapitāla tirgus komisija

Der EuGH ist mit der Prüfung der Frage befasst, ob die in Anhang I Nr. 7

der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994 über Einlagensicherungssysteme aufgeführten Liste von mit einem betreffenden Kreditinstitut verbunden anzusehenden Personen, denen das Recht auf die garantierte Entschädigung aus der Einlagensicherung verweigert werden muss, als abschließend anzusehen ist. In dem Zusammenhang soll er auch feststellen, ob unter einem Geschäftsleiter oder einer anderen Person im Sinne des Anhang I Nr. 7 jemand zu verstehen ist, der aufgrund seiner Tätigkeitsbeschreibung „das Recht hat, einen Geschäftsbereich des Kreditinstituts oder die Ausübung einer Funktion, jedoch nicht die Tätigkeit des Kreditinstituts in ihrer Gesamtheit, zu planen, zu koordinieren und zu beaufsichtigen, und der nicht über die Möglichkeit verfügt, Anweisungen zu geben oder für andere Personen verbindliche Entscheidungen zu treffen“. Hierbei wäre auch zu klären ob der Gegenstand des Geschäftsbereichs oder der Funktion für diese Frage von Bedeutung ist. Überdies soll der EuGH prüfen, ob auch einer Person mit erheblichen faktischen Einfluss auf die Führungsentscheidungen, die gerade kein Amt im Sinne des Anhangs I Nr. 7 der Richtlinie ausübt, entsprechend die garantierte Entschädigung verweigert werden darf und wie ein solcher Einfluss ausgestaltet sein müsste.

Rechtssache C-328/14: Vorlage vom 4. Juli 2014: CD Consulting s. r. o./Anna Pančurová u. a.

Der EuGH prüft, inwiefern eine nationale Regelung, die eine rechtliche

Überprüfung eines Verbraucherkreditvertrags für einen indossierten Wechsel (unter anderem auf seinen Verstoß gegen nationale Gesetze zu rechtlichen Folgen bei Nichtangabe des effektiven Jahreszinses) von Amts wegen nicht ermöglicht, mit Art. 6 Abs. 1 der Richtlinie 93/13/EWG¹ des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen und Art. 4 der Richtlinie 87/102/EWG² des Rates vom 22. Dezember 1986 zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verbraucherkredit vereinbar ist.

Rechtssache C-372/14 Vorlage vom 1. August 2014: Provident Financial s.r.o./Zdeněk Sobotka

Die Vorlage richtet sich auf die Prüfung der Frage, ob ein Vortäuschen eines Wahlrechts des Verbrauchers für die garantierte ratenweise Rückzahlung als Nebenleistung des Verbraucherkreditvertrags eine unlautere Geschäftspraxis im Sinne der Richtlinie 2005/29/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2005 über unlautere Geschäftspraktiken von Unternehmen gegenüber Verbrauchern im Binnenmarkt und zur Änderung der Richtlinie 84/450/EWG des Rates, der Richtlinien 97/7/EG, 98/27/EG und 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie der Verordnung (EG) Nr. 2006/2004 des Europäischen Parlaments und des Rates (Richtlinie über unlautere Geschäftspraktiken) darstellt. Hierbei soll auch zu prüfen sein, inwiefern die Richtlinie 93/13/EWG² des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchli-

che Klauseln in Verbraucherverträgen dahin auszulegen ist, dass die Garantie der ratenweisen Rückzahlung den Hauptgegenstand der Leistung beim Verbraucherkredit darstellt.

Auch soll der EuGH feststellen, ob die Angabe eines effektiven Jahreszinses ohne Berücksichtigung der Kosten für eine Nebenleistung eine unlautere Geschäftspraxis darstellt sowie ob hierdurch die Pflicht zur Transparenz der effektiven Gesamtkosten des Verbraucherkredits umgangen wird. In dem Zusammenhang soll auch der Umfang der vom effektiven Jahreszins erfassten Kosten (auch bezüglich einer Verwaltungsgebühr) geklärt werden.

3. Urteile/Beschlüsse

Anwendungsbereich der Richtlinien 93/13 und 2008/48

Rs. C-92/14 Beschluss des EuGH vom 3. Juli 2014 im Vorabentscheidungsverfahren Liliana Tudoran, Florin Iulian Tudoran, Ilie Tudoran/SC Suport Colect SRL

Der EuGH hat in dem Verfahren festgestellt, dass die Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen sowie die Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 87/102/EWG des Rates auf den vorliegenden Ausgangsrechtsstreit nicht anwendbar sind.

Im Ausgangsverfahren hatten die Parteien am 5. Oktober 2006 einen Kreditvertrag für den Kauf einer in Rumänien gelegenen Immobilie geschlossen. Am 11. Oktober 2006 schlossen die Parteien einen Vertrag mit dem zur Sicherung der Forderung aus dem Kreditvertrag eine erstrangige Hypothek auf die erworbene Immobilie bestellt wurde.

Der EuGH hat festgestellt, dass der Kreditvertrag vom 5. Oktober 2006 und die Bestellung der Hypothek wenige Tage später vor dem Anwendungszeitpunkt der Richtlinie 93/13 in Rumänien erfolgten. Die Richtlinie gilt dort seit dem Beitritt Rumäniens zur EU am 1. Januar 2007. Weiter stellte der EuGH fest, dass die Richtlinie 2008/48 gemäß ihrem Art. 2 Abs. 2 Buchstabe a und b für Kreditverträge, die durch eine Hypothek gesichert sind, sowie für Kreditverträge, die für den Erwerb oder die Erhaltung von Eigentumsrechten an einem bestehenden oder geplanten Gebäude bestimmt sind, nicht gilt.

Auslegung der Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung nach Art. 8 und der angemessenen Sanktion nach Art. 23 der Verbraucherkreditrichtlinie

Rs. C-565/12 Urteil des EuGH vom 27. März 2014 im Vorabentscheidungsverfahren LCL Le Crédit Lyonnais, SA/Fesih Kalhan

Der EuGH urteilte am 27. März 2014, dass Art. 23 der Verbraucherkreditrichtlinie einer nationalen Sanktionsregelung entgegensteht, die keine abschreckende Wirkung hat, weil sie

bei ihrer Anwendung dem Kreditgeber einen Vorteil einräumt. Auch könne bei der Verwirkung des Anspruchs auf Zahlung des vertraglich vereinbarten Zinses nicht von einer abschreckenden Sanktion ausgegangen werden, wenn die gesetzlich vorgesehenen Zinszahlungen nicht wesentlich geringer sind als die bei Einhaltung der Kreditwürdigkeitsprüfung erhaltenen Beiträge.

Im Ausgangsverfahren hatte ein französisches Kreditinstitut einen Verbraucherdarlehensvertrag wegen Zahlungsverzugs gekündigt und die Rückzahlung der entsprechenden Darlehenssumme, nebst dem vertraglich vereinbarten jährlichen Zinssatz von 5,60 %, eingeklagt. Das vorlegende Gericht prüfte die Verwirkung des Anspruchs auf die vertraglich vereinbarten Zinsen, weil das Kreditinstitut nicht nachweisen konnte, dass es für eine Kreditwürdigkeitsprüfung des Darlehensnehmers vor Gewährung des Darlehens die nationale Datenbank konsultiert hatte. Die gesetzlich vorgesehenen Zinsen jedoch seien laut Rechtsprechung des obersten Gerichtshofs in Frankreich nicht von der Verwirkung erfasst. Außerdem seien sie gemäß Art. L. 313-3 des Code monétaire et financier um fünf Punkte erhöht, wenn der Kreditnehmer seine Schuld nicht innerhalb einer Frist von zwei Monaten ab dem Tag, an dem die gerichtliche Entscheidung vollstreckbar geworden sei, vollständig beglichen habe. Im vorliegenden Fall waren die gesetzlichen Zinsen hierdurch höher (5,71 %) als die verwirkten vertraglichen Zinsen, so dass die Sanktion der Verwirkung dem Kreditgeber einen

Vorteil verschaffen würde. Das Gericht setzte das Verfahren aus und legte dem EuGH die Prüfung der nationalen Verwirkungsregelung als wirksame und verhältnismäßige Sanktion im Sinne von Art. 23 der Richtlinie 2008/48/EG über Verbraucherkreditverträge vor.

Der EuGH stellt fest, dass zum Schutze des Verbrauchers vor Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit gemäß Art. 8 der Richtlinie 2008/48/EG über Verbraucherkreditverträge jeder Mitgliedstaat für die Kreditgeber die Pflicht zur ausreichenden Kreditwürdigkeitsprüfung vor Abschluss eines Kreditvertrages einrichten soll. Zur effektiven Umsetzung dieser Vorgabe sollen nach Art. 23 der gleichen Richtlinie, Verstöße gegen diese Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung durch wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen geahndet werden. Das nationale Gericht muss die Auswirkungen der Sanktion mit der Situation vergleichen, in der der Kreditgeber seiner Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung nachgekommen wäre. Sollte dem Kreditgeber, wie im vorliegenden Fall ein Vorteil durch eine Sanktionsregelung eingeräumt werden, könne nicht von einer wirksamen Sanktionsregelung im Sinne von Art. 23 der Verbraucherkreditrichtlinie ausgegangen werden.

Nichtigerklärung des Beschlusses zur Aufnahme einer verstärkten Zusammenarbeit im Bereich Finanztransaktionssteuer

Rs. C-209/13 Urteil des EuGH vom 30. April 2014 im Verfahren auf Nichtigerklärung des Beschlusses zur Aufnahme einer verstärkten Zusammenarbeit Ver-

einigtes Königreich Großbritannien und Nordirland/Rat der Europäischen Union

In einem Urteil vom 30. April 2014 wies der Europäische Gerichtshof eine Klage Großbritanniens und Nordirlands auf Nichtigerklärung des Beschlusses 2013/52/EU vom 22. Januar 2013 über die Ermächtigung einer verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer ab. Dieser Beschluss war von den Mitgliedstaaten gefasst worden, nachdem die Einführung einer Finanztransaktionssteuer auf Ebene der 28 EU-Mitgliedstaaten gescheitert war. Großbritannien führte in seiner Klage an, dass die Finanztransaktionssteuer auch auf nicht teilnehmende Mitgliedstaaten Auswirkungen haben würde. Hierin liege ein Verstoß gegen Art. 327 AEUV aus dem die Achtung der Zuständigkeiten, Rechte und Pflichten der nicht an der Zusammenarbeit beteiligten Mitgliedstaaten folge. Überdies würde die Finanztransaktionssteuer auch für nicht teilnehmende Mitgliedstaaten Kosten verursachen und deshalb gegen Art. 332 AEUV verstoßen, der vorsieht, dass die Ausgaben aus der verstärkten Zusammenarbeit ausschließlich von den teilnehmenden Mitgliedstaaten zu tragen sind.

Der EuGH stellt in seinem Urteil klar, dass die Nichtigkeitsklage ihn zu der Prüfung der Rechtmäßigkeit des Beschlusses ermächtigt, nicht aber zur Prüfung des späteren Rechtsaktes. Dies wäre Gegenstand einer Nichtigkeitsklage gegen die bereits existierende Richtlinie. Insbesondere seien die Besteuerungsgrundsätze, deren Aus-

wirkungen Großbritannien bezüglich nichtteilnehmender Mitgliedstaaten fürchte, nicht Inhalt des angefochtenen Beschlusses. Gleiches gelte für die möglichen aus der Umsetzung der verstärkten Zusammenarbeit folgenden Kosten.

Umfang des Verbraucherschutzes bei Bestellung einer Immobiliensicherheit auf ein Eigenheim

Rs. C-34/13 Urteil des EuGH vom 10. September 2014 im Vorabentscheidungsverfahren Monika Kušionová/SMART Capital a.s.

Der EuGH kommt zu dem Ergebnis, dass eine nationale Regelung, mit der eine Forderung mittels außegerichtlicher Verwertung eines vom Verbraucher eingeräumten Grundpfandrechts begetrieben werden kann, nicht der Richtlinie 93/13/EWG über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen zuwider läuft, sofern der Verbraucher seine Rechte aus der Richtlinie ohne übermäßige Schwierigkeiten ausüben kann. Dies soll durch das nationale Gericht geprüft werden. Zudem definiert der Gerichtshof den Anwendungsbereich der Richtlinie dahingehend, dass nur Vertragsklauseln eines Verbraucherkreditvertrags nach Art. 1 Abs. 2 der Richtlinie ausgenommen sind, wenn sie auf Grundlage einer bindenden Rechtsvorschrift verfasst wurden. Dies soll ebenfalls vom nationalen Gericht geprüft werden.

Im Ausgangsverfahren hatten die Parteien einen Verbraucherkreditvertrag geschlossen. Zur Sicherung der Kreditforderung wurde eine Hypothek

auf das Eigenheim der Kreditnehmerin bestellt. Wegen der Verwendung missbräuchlicher Klauseln klagte die Kreditnehmerin auf Nichterklärung des Kreditvertrags und des Vertrags zur Bestellung der Sicherheit. Das nationale Gericht legte dem EuGH das Verfahren zur Prüfung der Frage vor, ob die Klausel zur Verwertung der Sicherheit missbräuchlich ist, weil die Verwertung ohne gerichtliche Überprüfung möglich ist.

Der EuGH erläutert in seinem Urteil, dass die Verwertung von Sicherheiten für Darlehensforderungen gegenüber Verbrauchern nicht in der Richtlinie geregelt ist und deshalb nach nationalem Recht erfolgt. Nichtsdestotrotz müsse sichergestellt werden, dass auch in dem Zusammenhang die Wahrnehmung der Rechte aus der Richtlinie sichergestellt sei. Hierfür müssten zum einen die Gerichte sorgen, zum anderen sei aber auch der Verbraucher in der Pflicht, seine Rechte wahrzunehmen, wenn derartige nationale Verbraucherschutzvorschriften existieren. Dies sieht der EuGH in der im Ausgangsverfahren bestehenden nationalen Regelung zur Verwertung der Sicherheit gegeben. Denn diese regelt auch, dass eine Versteigerung innerhalb eines 30 Tageszeitraumes nach Anzeige der Verwertungseinleitung vom betroffenen Schuldner angefochten werden könne. Zudem könne auch noch während der drei Monate nach Zuschlagserteilung die Art und Weise der Verwertung angegriffen werden.

Im Übrigen wären die nationalen Gerichte verpflichtet, die notwendigen Schutzmaßnahmen anzuwenden, um die Verwendung von missbräuchlichen Klauseln zu unterbinden. Schließlich habe der EuGH bereits zuvor festgestellt, dass der Verbraucher sich gegenüber dem Kreditgeber in einer schwächeren Verhandlungsposition befinde und den vorformulierten Vertragsbedingungen zustimme, ohne auf deren Inhalt Einfluss nehmen zu können. Die Wahl der Sanktionen läge im Ermessen des Gerichts, müssten jedoch wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein. Hierzu gehöre auch die gerichtliche Möglichkeit, vorläufige Maßnahmen zur Untersagung einer Verwertung zu erlassen. Im Rahmen der Prüfung der Verhältnismäßigkeit dieser Untersagung müsse das nationale Gericht auch berücksichtigen, dass es sich um ein Eigenheim handele. Der EuGH erinnert in dem Zusammenhang an das Recht auf eine Wohnung aus der Grundrechtecharta.

Der EuGH erklärt ferner, dass die vertragliche Klausel zur freiwilligen Verwertung nicht grundsätzlich über Art. 1 Abs. 2 der Richtlinie von ihrem Anwendungsbereich ausgenommen ist. Als Ausnahmeregelung ist der Absatz eng auszulegen und erfordert, dass die Vertragsklausel auf einer bindenden Rechtsvorschrift beruht, die nicht „abbedungen“ werden kann.

Prüfung der Missbräuchlichkeit einer Klausel im Hypothekenvollstreckungsverfahren
Verbundene Rss. C-537/12 und C-116/13 Beschluss des EuGH vom

14. November 2013 im Vorabentscheidungsverfahren *Banco Popular Español SA/María Teodolinda Rivas Quichimbo, Wilmar Edgar Cun Pérez [C-537/12], und Banco de Valencia SA/Joaquín Valldeperas Tortosa, María Ángeles Miret Jaume [C-116/13]*)

Der EuGH entscheidet, dass die Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen einer nationalen Regelung entgegensteht, die dem Vollstreckungsgericht im Rahmen eines Hypothekenvollstreckungsverfahrens nicht erlaubt, die Missbräuchlichkeit einer Klausel des in Frage stehenden Vertrags zu prüfen oder vorläufige Maßnahmen zu ergreifen, um die Entscheidung des Erkenntnisverfahrens durchzusetzen. Ferner listet der EuGH einzelne Umstände auf, die bei der Beurteilung der Missbräuchlichkeit einer Klausel über die vorzeitige Fälligkeit eines Hypothekendarlehens zu berücksichtigen sein sollen: Ob das einseitige Kündigungsrecht des Kreditinstituts von einer Verletzung einer wesentlichen vertraglichen Verpflichtung des Verbrauchers abhängt und für welche konkreten Fälle es vorgesehen ist. Auch soll hierbei eine Rolle spielen, inwiefern, dieses Recht von einer gesetzlichen Regelung des Falls abweicht und welche gesetzlichen und prozessualen Mittel der Verbraucher hat, um sich der einseitigen Kündigung zu erwehren.

Im Ausgangsverfahren war von den Parteien ein Vertrag über ein Hypothekendarlehen geschlossen worden, das durch eine Hypothek auf die Wohnung

des Kreditnehmers gesichert war. Als die Ratenzahlung ausblieb, wurde die Vollstreckung aus der Hypothek in die als Sicherheit gestellte Immobilie gerichtlich angeordnet und die Zahlung der Hauptforderung nebst Zinsen und Kosten gefordert. Die Kreditnehmerin erhob Einspruch gegen den Vollstreckungsbeschluss und machte insbesondere die Missbräuchlichkeit der so genannten „Mindestzinssatzklausel“ geltend. Diese sah vor, dass dem Kreditinstitut ein Mindestzinssatz für den Fall vertraglich garantiert war, dass der Referenzsatz unter einen bestimmten Wert sinkt. Das Gericht im Ausgangsverfahren wies darauf hin, dass nach nationalem Recht die Missbräuchlichkeit der Klausel des Darlehensvertrags nur in einem Erkenntnisverfahren geltend gemacht werden könne, denn im Vollstreckungsverfahren könnte nicht von Amts wegen oder auf Antrag die Missbräuchlichkeit des Vertrags, der dem Vollstreckungstitel zu Grunde liegt, überprüft werden. Auch eine zeitweilige Aussetzung des Vollstreckungsverfahrens zur Durchführung eines Erkenntnisverfahrens könne der Richter nicht anordnen.

Der EuGH begründet seine Entscheidung mit der schwächeren Position des Verbrauchers. Da das Hypothekenvollstreckungsverfahren nicht bis zum Abschluss des Erkenntnisverfahrens ausgesetzt werden kann, bringt die Entscheidung über die Missbräuchlichkeit im Erkenntnisverfahren für den Verbraucher nur einen nachgelagerten Schutz in Form von Schadensersatz. Zudem könnte das Kreditinstitut dem Verbraucher den mit der Richtlinie

beabsichtigten Verbraucherschutz im Wesentlichen schon dadurch entziehen, dass es ein solches Hypothekenvollstreckungsverfahren betreibt.

Zudem verweist der EuGH im Rahmen der Beurteilung der Klausel über die „vorzeitige Fälligkeit des Hypothekendarlehens“ als missbräuchlich auf Art. 3 Abs. 1, 3 der Richtlinie 93/13 und deren Anhang, der Klauseln aufzählt, die als missbräuchlich gelten können. So sieht Nr. 1 Buchstabe e und g des Anhangs vor, dass eine Klausel missbräuchlich ist, die dem Verbraucher, der seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, ein unverhältnismäßig hohen Entschädigungsbetrag auferlegt oder die es dem Gewerbetreibenden – außer bei Vorliegen schwerwiegender Gründe – gestattet, einen unbefristeten Vertrag ohne angemessene Frist zu kündigen. Vor diesem Hintergrund muss das Gericht im Ausgangsverfahren die Klausel über die vorzeitige Fälligkeit des Hypothekendarlehens prüfen. Vor allem wäre zu klären, inwiefern die eingeräumte Möglichkeit, den Vertrag einseitig zu kündigen, davon abhängt, dass der Verbraucher eine im Vertrag wesentliche Verpflichtung nicht erfüllt hat.

Beweislast für die Erfüllung vorvertraglicher Informationspflichten und der Kreditwürdigkeitsprüfung

Rs. C-449/13 Urteil des EuGH vom 18. Dezember 2014 im Vorabentscheidungsverfahren CA Consumer Finance SA/Ingrid Bakkaus, Charline Bonato geb. Savary und Florian Bonato

Am 18. Dezember 2014 urteilte der EuGH, dass eine nationale Regelung zur Übertragung der Beweislast für die Nichterfüllung der Informationspflicht aus Art. 5 der Richtlinie 2008/48/EG über Verbraucherkreditverträge und der Pflicht zur Kreditwürdigkeitsprüfung nach Art. 8 der Richtlinie auf den Kreditnehmer dieser zuwider läuft. Ferner sei eine im Kreditvertrag enthaltene Standardklausel, mit der der Verbraucher die Erfüllung der vorvertraglichen Pflichten des Kreditgebers bestätigt, eine Beweislastumkehr, die die effektive Ausübung der Rechte aus der Richtlinie beeinträchtigt. Zum Umfang der für die Kreditwürdigkeitsprüfung erforderlichen Informationen erklärt der EuGH, dass Art. 8 Abs. 1 der Richtlinie eine Bewertung der Kreditwürdigkeit des Verbrauchers anhand der von ihm erteilten Auskünfte zulässt, sofern sie ausreichen und einfache Angaben belegt sind. Der Kreditgeber soll nicht die Richtigkeit der Angaben überprüfen müssen. Die Erläuterungen des Produkts, seiner Auswirkungen und der Folgen eines Zahlungsverzugs, mittels denen der Verbraucher einschätzen kann, ob der Vertrag seinen Bedürfnissen entspricht (gemäß Art. 5 Abs. 6 der Richtlinie), sollen laut EuGH vor Unterzeichnung des Vertrags, aber nicht zwangsläufig nach Abschluss der Kreditwürdigkeitsprüfung erfolgen. Jedoch ist je nach Ausgang der Prüfung eine erneute Erläuterung notwendig. In welcher Form dies geschieht, soll durch nationales Recht bestimmt werden.

Im Ausgangsverfahren hatte die Kreditgeberin gegen die Kreditnehmer

zweier unterschiedlicher Kreditverträge wegen fälliger Ratenzahlungen auf sofortige Rückzahlung der noch ausstehenden Kreditsumme zuzüglich Zinsen geklagt. Das zuständige nationale Gericht hatte jedoch vom Kreditgeber den hierfür erforderlichen Nachweis einer vorab durchzuführenden Kreditwürdigkeitsprüfung gefordert. Der Kreditgeber konnte weder die Aushändigung eines Europäischen Standardinformatonsblattes an den Kunden noch in anderer Weise nachweisen, dass er seiner Erläuterungspflicht nachgekommen ist. Jedoch sei in einem Vertrag eine standardmäßige Klausel im Kreditvertrag enthalten, nach der vom Kunden ein Erhalt des Informationsblattes und Kenntnisnahme bestätigt würden. Das Ausgangsgericht sieht in der Klausel eine unrechtmäßige Beweislastumkehr zu Lasten des Verbrauchers: dieser könne sein Recht, die Einhaltung der Informations- und Erläuterungspflichten durch den Kreditgeber zu bestreiten, durch Unterzeichnung der Klausel nicht mehr einhalten. In dem anderen Kreditvertrag hatte die Bank einen Kredit gewährt, ohne dass ihr Einkommensnachweise des Kunden vorgelegen haben. Das Ausgangsgericht hat das Verfahren an den EuGH mit der Frage übergeben, ob für eine Kreditwürdigkeitsprüfung die einfachen Angaben des Kunden ausreichend sind, ohne dass die Bank diese anhand anderer Anhaltspunkte (wie Belege) auf ihre Richtigkeit überprüfen muss. Ferner soll der EuGH die Frage klären, ob der Kreditgeber seine Erläuterungspflichten auch ausreichend erfüllt hat, wenn er vorab nicht die Kreditwürdigkeit des Kunden überprüft hat.

Der EuGH kommt zu dem Ergebnis, dass in der Richtlinie nicht geregelt ist, welche Partei die Beweislast für die Erfüllung der vorvertraglichen Informationspflichten des Kreditgebers nach Art. 5 der Richtlinie und der Kreditwürdigkeitsprüfung nach Art. 8 der Richtlinie trägt. Die Beweislastregelung richte sich vielmehr nach nationalem Recht. Allerdings dürfe durch eine nationale Beweislastregelung die Ausübung der Rechte aus der Richtlinie nicht eingeschränkt werden (Effektivitätsgrundsatz). Würde die Beweislast auf den Verbraucher übertragen, habe er nicht die erforderlichen Mittel, um die Einhaltung der Informationspflichten und der Kreditwürdigkeitsprüfung durch den Kreditgeber nachzuweisen. Der EuGH erklärt weiter, dass die in einem der Verträge enthaltene Standardklausel für das Gericht nur ein Indiz für die Erfüllung der Informationspflichten darstellt. Der Kreditgeber müsse weitere Beweismittel vorbringen. Ferner solle der Verbraucher trotz Klausel bestreiten können, dass der Kreditgeber seine Informationspflichten nicht erfüllt hat. Würde der Verbraucher mit der Klausel die Einhaltung der Informationspflichten bestätigen, wäre ihm die Beweislast auferlegt und seine Rechte aus der Richtlinie nicht effektiv wahrnehmbar. Der EuGH stellt außerdem fest, dass die Einschätzung, ob die vom Verbraucher für die Kreditwürdigkeitsprüfung vorgelegten Informationen ausreichend sind, laut Richtlinie im Ermessen des Kreditgebers liegt. Er darf demnach frei entscheiden, ob er die Richtigkeit der Angaben in Frage stellt und weitere Belege fordert.

6 Jahreschronologie 2014

Januar

1. Januar 2014

Ratspräsidentschaft

Griechenland übernimmt den Vorsitz im Rat der Europäischen Union.

8. Januar 2014

CRD IV/CRR

Die Europäische Kommission veröffentlicht den technischen Durchführungsstandard für die aufsichtlichen Meldungen der Institute gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

9. Januar 2014

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die Europäische Zentralbank (EZB) gibt die vier Generaldirektoren, die dem EU-Aufsichtsmechanismus der EZB vorstehen, bekannt.

14. Januar 2014

Finanzinstrumente (MiFID II)

Der Rat der Europäischen Union, das Europäische Parlament und die Europäische Kommission einigen sich über die Aktualisierung der Vorschriften für Finanzinstrument-Märkte.

19. Januar 2014

CRD IV/CRR

Die Durchführungsverordnung (EU) Nr. 1423/2013 der Europäischen Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Offenlegungspflicht der Kreditinstitute in Bezug auf Eigenmittel tritt in Kraft.

20. Januar 2014

Internationale Rechnungslegungsstandards

Die Europäische Kommission gibt bekannt, dass sie eine Studie zu den Auswirkungen der Anwendung der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) auf die europäische Wirtschaft in Auftrag gegeben hat.

21. Januar 2014

Finanzkonglomerate

Die Europäische Kommission veröffentlicht die finale Version des technischen Standards zu den Berechnungsmethoden für die angemessene Kapitalausstattung von Finanzkonglomeraten.

29. Januar 2014

Verordnungsvorschlag Trennbanken

Die Europäische Kommission stellt ihren Vorschlag für eine Verordnung über strukturelle Maßnahmen zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit europäischer Kreditinstitute vor.

Februar

3. Februar 2014

Unlautere Geschäftspraktiken

Das Europäische Parlament nimmt den Bericht über die Anwendung der Richtlinie 2005/29/EG über unlautere Geschäftspraktiken an.

4. Februar 2014

SEPA

Das Europäische Parlament schließt sich dem Vorschlag der Europäischen Kommission an, die verpflichtende Nutzung des europäischen Überwei-

sungs- und Lastschriftverfahrens SEPA auf den 1. August 2014 zu verschieben.

6. Februar 2014

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

Das Europäische Parlament stimmt über die Änderungsanträge zum einheitlichen Abwicklungsmechanismus ab.

7. Februar 2014

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die EZB legt den Vorschlag einer Verordnung zur Einrichtung eines Rahmenwerkes für die Zusammenarbeit zwischen der EZB und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus vor.

Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen

Im Ausschuss für Binnenmarkt und Verbraucherschutz (IMCO) des Europäischen Parlaments wird die Studie „Verbraucherschutzaspekte bei Finanzdienstleistungen“ vorgestellt.

18. Februar 2014

Einlagensicherung

Die Finanzminister der EU-Mitgliedstaaten billigen die mit dem Europäischen Parlament am 18. Dezember 2013 im Trilog vereinbarten Änderungen am Richtlinienvorschlag zur Einlagensicherung.

19. Februar 2014

CRD IV/CRR

Die EBA veröffentlicht die finalen Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Bezeichnung der Klassen von

Instrumenten, die für die variable Vergütung in Frage kommen.

Private Altersvorsorge

Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) veröffentlicht einen vorläufigen Bericht für die Schaffung eines EU-Binnenmarktes für die private Altersvorsorge.

23. Februar 2014

Automatischer Austausch von Finanzinformationen

Die Vertreter der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) verabschieden den von der OECD entwickelten weltweit anwendbaren Standard für den automatischen Informationsaustausch im Steuerbereich.

26. Februar 2014

Versicherungsvermittlung

Das Europäische Parlament stimmt über die Änderungsanträge zur Neufassung der Versicherungsvermittlungsrichtlinie ab.

Nichtfinanzinformationen

Die Europäische Kommission, der Rat und das Parlament einigten sich auf einen Kompromiss zu Änderungen an dem Kommissionsvorschlag für eine Richtlinie zur Offenlegung nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Gesellschaften und Konzerne.

28. Februar 2014

Wohnimmobilienkreditverträge

Die Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher wird im

Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

März

4. März 2014

CRD IV/CRR

Die Europäische Kommission veröffentlicht eine delegierte Verordnung zur Ergänzung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf technische Regulierungsstandards in Bezug auf qualitative und angemessene quantitative Kriterien zur Ermittlung der Mitarbeiterkategorien, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil eines Instituts auswirkt.

6. März 2014

CRD IV/CRR

Die EBA informiert die Europäische Kommission in einem Bericht über möglicherweise erforderliche Anpassungen der Definitionen zur Verschuldungsquote aus der CRR an die Baseler Vorgaben zur Verschuldungsquote vom 12. Januar 2014.

10. März 2014

Europäisches System der Finanzaufsicht

Das Europäische Parlament stimmt über den vorgelegten Initiativbericht zur Überprüfung des Europäischen Systems der Finanzaufsicht ab.

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die Europäische Kommission führt eine öffentliche Anhörung zu Liquiditätsdeckungsanforderungen und der Verschuldungsquote durch.

11. März 2014

Anti-Geldwäsche

Das Europäische Parlament stimmt über die Resolution zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung ab.

12. März 2014

Datenschutz

Das Europäische Parlament stimmt über die legislative Resolution zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten ab.

CRD IV/CRR

Die Europäische Kommission veröffentlicht neun delegierte Verordnungen zur Verabschiedung regulatorischer technischer Standards, unter anderem zur Beurteilung der Wesentlichkeit von Erweiterungen und Änderungen des auf internen Beurteilungen basierenden Ansatzes und des fortgeschrittenen Messansatzes zur Berechnung der Eigenmittelanforderungen für das Kreditrisiko und das operationelle Risiko von Kreditinstituten.

13. März 2014

Finanzkonglomerate

Die Europäischen Aufsichtsbehörden EIOPA, ESMA und EBA konsultieren zur Erarbeitung von Leitlinien zur aufsichtlichen Meldung durch Finanzkonglomerate.

14. März 2014

CRD IV/CRR

Die delegierte Verordnung (EU) Nr. 241/2014 der Europäischen Kommission zur Ergänzung der Verordnung

(EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Eigenmittelanforderungen an Institute wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

19. März 2014

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

Der Rat und das Europäische Parlament einigen sich im Trilog über die Verordnung zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen.

24. März 2014

Zinsbesteuerung

Der Rat der Europäischen Union nimmt die Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2003/48/EG im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen formal an.

27. März 2014

Langfristige Finanzierung

Die Europäische Kommission veröffentlicht ihre Mitteilung zur langfristigen Finanzierung der Europäischen Wirtschaft.

April

3. April 2014

Finanzkonglomerate

Die delegierte Verordnung (EU) Nr. 342/2014 der Europäischen Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2002/87/EG und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 durch technische Regulierungsstandards, in denen die Bedingungen für die Anwendung der

Methoden zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen für Finanzkonglomerate festgelegt werden, wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

14. April 2014

Transparenz-Register

Das Europäische Parlament stimmt über die Änderung der interinstitutionellen Vereinbarung zum Transparenzregister ab.

Abschlussprüfer

Der Rat der Europäischen Union stimmt den Änderungen am Verordnungsvorschlag über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse gemeinsam mit einem Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen zu.

15. April 2014

Krisenmanagement

Das Europäische Parlament nimmt den Richtlinienvorschlag zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen an.

Einlagensicherung

Das Europäische Parlament stimmt über den Richtlinienvorschlag zu Einlagensicherungssystemen ab.

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

Das Europäische Parlament stimmt über die Änderungsanträge zur Ver-

ordnung zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen ab.

Basisinformationsblätter für Anlage- und Versicherungsprodukte

Das Europäische Parlament stimmt über die Annahme der legislativen Entschließung ab.

Vorläufige Kontenpfändung

Das Europäische Parlament stimmt über den Europäischen Beschluss zur vorläufigen Kontenpfändung ab.

Offenlegung nichtfinanzieller und die Diversität betreffende Informationen

Das Europäische Parlament stimmt über die Annahme des Textes zur Offenlegung nichtfinanzieller und die Diversität betreffende Informationen durch bestimmte große Gesellschaften und Konzerne ab.

Finanzinstrumente (MiFID II)

Das Europäische Parlament stimmt über die Annahme der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates ab.

16. April 2014

CRD IV/CRR

Die Europäische Kommission verabschiedet eine Durchführungsverordnung zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die auf-

sichtlichen Meldungen der Institute gemäß der Vorgaben der Verordnung über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen.

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die EZB verabschiedet eine Verordnung zur Einrichtung eines Rahmenwerkes für die Zusammenarbeit zwischen der EZB und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM-Rahmenverordnung).

29. April 2014

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die EBA veröffentlicht die Methodologie und makroökonomische Szenarien für den Bankenstresstest 2014.

30. April 2014

Finanztransaktionssteuer

Der Europäische Gerichtshof (EuGH) weist die Klage Großbritanniens gegen den Beschluss des Rates aus dem Jahr 2012 zur verstärkten Zusammenarbeit im Rahmen der Einführung einer Finanztransaktionssteuer ab.

Mai

5. Mai 2014

Krisenmanagement

Der Rat der Europäischen Union nimmt den Richtlinienvorschlag zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen an.

6. Mai 2014

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

In einem zwischenstaatlichen Abkommen verpflichten sich die teilnehmenden Mitgliedstaaten, die auf nationaler Ebene gemäß der Richtlinie für Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und der SRM-Verordnung gesammelten Beiträge an den EU-Abwicklungsfonds zu übertragen.

13. Mai 2014

Finanzinstrumente (MiFID II)

Der Rat der Europäischen Union stimmt formell für die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II).

14. Mai 2014

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die Verordnung (EU) Nr. 468/2014 der Europäischen Zentralbank zur Einrichtung eines Rahmenwerkes für die Zusammenarbeit zwischen der Europäischen Zentralbank und den nationalen zuständigen Behörden und den nationalen benannten Behörden innerhalb des einheitlichen Aufsichtsmechanismus wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Gleichzeitig wird auch die Verordnung (EU) Nr. 469/2014 der Europäischen Zentralbank zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 2157/1999 über das Recht der Europäischen Zentralbank, Sanktionen zu verhängen veröffentlicht.

Verbraucherkreditrichtlinie

Die Europäische Kommission veröffentlicht ihren Bericht über die Umsetzung der Richtlinie 2008/48/EU über Verbraucherkreditverträge.

20. Mai 2014

CRD IV/CRR

Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 526/2014 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 durch technische Regulierungsstandards für die Ermittlung eines Näherungswerts für die Risikoprämie und für die Bestimmung begrenzter kleinerer Portfolios für das Risiko einer Anpassung der Kreditbewertung wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht. Zudem werden die delegierte Verordnung (EU) Nr. 527/2014 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Bezeichnung der Klassen von Instrumenten, die die Bonität eines Instituts unter der Annahme der Unternehmensfortführung angemessen widerspiegeln und die für eine Verwendung zu Zwecken der variablen Vergütung geeignet sind, sowie die delegierte Verordnung (EU) Nr. 529/2014 der Kommission vom 12. März 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 durch technische Regulierungsstandards für die Beurteilung der Wesentlichkeit von Erweiterungen und Änderungen des auf internen Beurteilungen basierenden Ansatzes und des fortgeschrittenen Messansatzes veröffentlicht.

21. Mai 2014

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

26 EU-Mitgliedstaaten unterzeichnen das zwischenstaatliche Abkommen zum EU-Abwicklungsfonds.

22.-25. Mai 2014**Europawahlen**

In 28 Mitgliedstaaten werden 751 Abgeordnete für das Europäische Parlament gewählt.

27. Mai 2014**Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Die EZB leitet eine Konsultation zum Entwurf einer Verordnung der EZB über Aufsichtsgebühren ein.

Abschlussprüfung

Die Verordnung über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse wird zusammen mit einem Vorschlag für eine Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Juni**6. Juni 2014****CRD IV/CRR**

Die delegierte Verordnung (EU) Nr. 604/2014 der Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards in Bezug auf qualitative und angemessene quantitative Kriterien zur Ermittlung der Mitarbeiterkategorien, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil eines Instituts auswirkt, wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

11. Juni 2014**Wohnimmobilienkreditverträge**

Die EBA veröffentlicht einen Bericht zur Einheitlichkeit von Risikogewichten im Portfolio für Wohnungsbauhypotheken.

12. Juni 2014**Krisenmanagement/Einlagensicherung**

Die Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und die Neufassung der Richtlinie über Einlagensicherungssysteme werden im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Finanzinstrumente (MiFID II)

Die Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II) wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

13. Juni 2014**Leitlinien zur Handhabung von Verbraucherbeschwerden**

Die Europäische Bankenaufsicht (EBA) veröffentlicht gemeinsam mit der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) einen abschließenden Bericht über die Leitlinien zur Handhabung von Verbraucherbeschwerden im Wertpapier- und Bankensektor.

14. Juni 2014**Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Der Beschluss der Europäischen Zentralbank zur Einrichtung eines administrativen Überprüfungsausschusses und zur Festlegung der Vorschriften für

seine Arbeitsweise (EZB/2014/16) sowie eine Verordnung (EU) Nr. 673/2014 der Europäischen Zentralbank vom 2. Juni 2014 über die Einrichtung einer Schlichtungsstelle und zur Festlegung ihrer Geschäftsordnung (EZB/2014/26) erscheinen im Amtsblatt der Europäischen Union.

18. Juni 2014**Anti-Geldwäsche**

Die Mitgliedstaaten einigen sich auf eine gemeinsame Ausrichtung zum Richtlinienvorschlag zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung.

19. Juni 2014**Gemeinschaftswährung**

Die Finanzminister der Eurozone stimmen dafür, dass Litauen am 1. Januar 2015 als 19. Mitgliedstaat den Euro als Gemeinschaftswährung einführt.

20. Juni 2014**Einheitlicher Abwicklungsmechanismus**

Die Europäische Kommission konsultiert zu den Beiträgen der Kreditinstitute zum einheitlichen Abwicklungsmechanismus.

24. Juni 2014**Wohnimmobilienkreditverträge**

Die EBA veröffentlicht ihre finalen Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu der Mindesthöhe der Berufshaftpflichtversicherung für Immobiliendarlehensvermittler.

25. Juni 2014**CRD IV/CRR**

Der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht veröffentlicht eine Konsultation zu einem Entwurf eines Standards zu Änderungen der Vorgaben für die Offenlegung/Marktdisziplin im Bereich der Dritten Säule.

28. Juni 2014**CRD IV/CRR**

Die Durchführungsverordnung (EU) Nr. 680/2014 der Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die aufsichtliche Meldung der Institute wird im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Juli**1. Juli 2014****Ratspräsidentschaft**

Italien übernimmt den Vorsitz im Rat der Europäischen Union.

Grenzüberschreitende Zusammenarbeit der Verbraucherschutzbehörden

Die Europäische Kommission legt einen Bericht zur Verordnung über die Zusammenarbeit im Verbraucherschutz ((EG) Nr. 2006/2004) vor.

9. Juli 2014**Krisenmanagement**

Die EBA veröffentlicht eine Konsultation zu einem Entwurf für einen technischen Standard zum Inhalt von Abwicklungsplänen und zur Prüfung der Abwicklungsfähigkeit.

11. Juli 2014**Krisenmanagement**

Die EBA leitet eine Konsultation zu einem technischen Standard zu unabhängigen Bewertern des Instituts in Abwicklung sowie für einen technischen Standard zu Maßnahmen, mit denen die Hindernisse für die Abwicklungsfähigkeit eines Instituts beseitigt werden können, ein.

11. Juli 2014**CRD IV/CRR**

Die Europäische Kommission veröffentlicht eine Konsultation zu den möglichen wirtschaftlichen Folgen der länderspezifischen Berichterstattung gemäß der Richtlinie über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.

18. Juli 2014**Krisenmanagement**

Die EBA legt ihre finalen Entwürfe technischer Regulierungsstandards über den Inhalt von Sanierungsplänen und über Mindestkriterien für die behördliche Bewertung von Sanierungsplänen sowie Leitlinien zur Auswahl von Stressszenarien in Sanierungsplänen vor.

23. Juli 2014**Energieeffizienz**

Die Europäische Kommission gibt in ihrer Mitteilung zur Energieeffizienz und zum Beitrag zur Energiesicherheit das Ziel vor, die Energieeffizienz in der Europäischen Union bis zum Jahr 2030 auf 30 % erhöhen zu wollen.

25. Juli 2014**Handelsvertreterrichtlinie**

Die Europäische Kommission startet eine öffentliche Konsultation zur Bewertung der Handelsvertreter-Richtlinie (86/653/EWG).

August**1. August 2014****SEPA**

Die Verwendung von IBAN und BIC als einzige Kennungen für den elektronischen Zahlungsverkehr wird verbindlich. Damit wird künftig nicht mehr zwischen inländischen und grenzüberschreitenden Überweisungen im einheitlichen europäischen Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area, SEPA) unterschieden.

5. August 2014**Strukturierte Einlagen**

Die EBA konsultiert zu einem möglichen delegierten Rechtsakt, der Kriterien festlegen soll, nach denen der EBA Eingriffs- und Verbotsrechte für strukturierte Einlagen zugesprochen werden können.

Gruppenfreistellungsverordnung

Die Europäische Kommission führt eine öffentliche Konsultation zur Überprüfung der Gruppenfreistellungsverordnung für Versicherungsunternehmen durch.

5. August 2014**Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Die EZB legt dem Europäischen Parlament, Rat und Europäischer Kommission den dritten Quartalsbericht über

die Fortschritte bei der Durchführung der Verordnung über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus vor.

7. August 2014

Internationale Rechnungslegungsstandards

Die Europäische Kommission startet eine Konsultation zu den Auswirkungen der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) in der Europäischen Union.

8. August 2014

Europäische Aufsichtsbehörden

Die Europäische Kommission legt einen Bericht über die Funktionsweise der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) und des Europäischen Finanzaufsichtssystem (ESFS) vor.

September

4. September 2014

Einheitlicher Aufsichtsmechanismus

Die EZB veröffentlicht auf ihrer Internetseite eine finale Liste mit den von ihr ab 4. November 2014 zu beaufsichtigenden 120 Kreditinstituten.

18. September 2014

Krisenmanagement

Die EBA führt eine öffentliche Anhörung zum Entwurf eines technischen Standards zum Inhalt von Abwicklungsplänen und zu Leitlinien zur Beseitigung von Hindernissen für die Abwicklungsfähigkeit durch.

19. September 2014

Wohnimmobilienkreditverträge

Die Europäische Kommission veröffentlicht die delegierte Verordnung zur Höhe der Haftpflichtversicherung für Immobiliendarlehensvermittler.

22. September 2014

Sanierung und Abwicklung

Die EBA veröffentlicht einen Entwurf für Leitlinien zu Auslösern für frühzeitige Interventionsmaßnahmen zur Konsultation.

25. September 2014

Einlagensicherung

Die Europäische Kommission gibt bekannt, dass sie gegen die Republik Bulgarien ein Vertragsverletzungsverfahren wegen mangelnder Umsetzung von Art. 1 Abs. 3 sowie Art. 10 Abs. 1 der Richtlinie 94/19/EG über Einlagensicherungssysteme einleiten wird.

Einlagensicherung

Die EBA konsultiert zu einem Entwurf von Leitlinien zu den Zahlungsverpflichtungen zum Einlagensicherungssystem.

Sanierung und Abwicklung

Die EBA veröffentlicht einen Entwurf für Leitlinien zur Anwendung der vereinfachten Anforderungen nach Art. 4 der Richtlinie zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen zur Konsultation.

26. September 2014

Sanierung und Abwicklung

Die EBA legt Entwürfe von Leitlinien vor, anhand der die Kreditinstitute die

qualitativen und quantitativen Mindestindikatoren für den Sanierungsplan festlegen können.

Oktober

1. Oktober 2014

Sanierung und Abwicklung

Die EBA legt einen Leitlinienentwurf für die Herabschreibung und Umwandlung von Verbindlichkeiten (so genanntes Bail-In) im Rahmen der Richtlinie und insbesondere für die Auslegung der Wechselbeziehungen zwischen den Bestimmungen der Richtlinie und den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und der Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen vor.

8. Oktober 2014

Einheitlicher Abwicklungsmechanismus

Die Europäische Kommission veröffentlicht einen Entwurf für eine delegierte Verordnung über das vorläufige System der Beitragsvorauszahlungen zur Deckung der Verwaltungsausgaben des Ausschusses für die einheitliche Abwicklung während der Übergangsfrist.

10. Oktober 2014

CRD IV/CRR

Die Europäische Kommission veröffentlicht die Entwürfe der delegierten Verordnungen zur Verschuldungsquote und zur Liquiditätsdeckungsanforderung.

Steuerinformationsaustausch

Die EU-Finanzminister einigen sich zum Vorschlag für eine Richtlinie des Rates zur Änderung der Richtlinie 2011/16/EU bezüglich der Verpflichtung zum automatischen Austausch von Informationen im Bereich der Besteuerung, in welchem der vorab beschlossene OECD-Standard EU-weit bindend umgesetzt werden soll.

21. Oktober 2014**Einheitlicher Abwicklungsmechanismus**

Die Europäische Kommission legt eine delegierte Verordnung zur Ergänzung der Richtlinie 2014/59/EU im Hinblick auf im Voraus erhobene Beiträge zu Abwicklungsfinanzierungsmechanismen sowie einen Vorschlag für eine Durchführungsverordnung des Rates zu ex-ante Beiträgen zum einheitlichen Abwicklungsfonds vor.

26. Oktober 2014**Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Die EZB legt die Ergebnisse der umfassenden Bewertung bedeutender Kreditinstitute vor. Gleichzeitig veröffentlicht die EBA die Ergebnisse der EU-weiten Stresstests zur Überwachung der Widerstandsfähigkeit von rund 120 EU-Banken.

29. Oktober 2014**Automatischer Austausch von Finanzinformationen**

Im Rahmen des globalen Forums zu Transparenz und Informationsaustausch für Besteuerungszwecke in Berlin unterzeichnen mehr als 50 Staaten ein internationales Abkommen, welches zur Anwendung der Vorgaben aus dem OECD-Standard zum automa-

tischen Steuerinformationsaustausch vom 21. Juli 2014 erforderlich ist.

31. Oktober 2014**Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Die EZB-Verordnung zu Aufsichtsgebühren erscheint im Amtsblatt der Europäischen Union.

CRD IV/CRR

Das Baseler Komitee veröffentlicht den finalen Standard zur Einführung der Net Stable Funding Ratio (stabile Refinanzierungsquote).

November**4. November 2014****Einheitlicher Aufsichtsmechanismus**

Im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus übernimmt die EZB die direkte Aufsicht über die bedeutenden Kreditinstitute der Eurozone.

5. November 2014**Versicherungsvermittlung**

Der Ausschuss der Ständigen Vertreter einigt sich auf eine Allgemeine Ausrichtung für die Überarbeitung der Versicherungsvermittlungsrichtlinie.

6. November 2014**Langfristige Finanzierung**

Die Europäische Kommission veranstaltet eine Konferenz zur langfristigen Finanzierung der europäischen Wirtschaft.

10. November 2014**Einlagensicherung**

Die EBA startet eine Konsultation zu den Berechnungsmethoden der Beiträge zum Einlagensicherungssystem.

Produktaufsicht und Produktsteuerung

Die EBA konsultiert zu Leitlinienentwürfen zu Vorgaben bei der Produktgestaltung, der Produktentwicklung und dem Vertrieb von Finanzprodukten im Privatkundensektor.

17. November 2014**Basisinformationsblätter für Anlage- und Versicherungsprodukte**

Der gemeinsame Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden veröffentlicht ein Diskussionspapier zur Gestaltung der Basisinformationsblätter (KIDs) für gepackte Anlage- und Versicherungsprodukte (PRIIPs). Zudem wird bei der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIO-PA) eine Expertengruppe eingerichtet, welche die Arbeiten zu den Basisinformationsblättern beratend begleiten soll.

26. November 2014**Investitionspaket**

Kommissionspräsident Juncker stellte die „Investitionsoffensive für Europa“ vor. Ziel des Programms sei es, mindestens 315 Milliarden Euro an zusätzlichen Mitteln in den nächsten drei Jahren für Investitionen in Europa zu mobilisieren.

26. November 2014**Europäische Zentralbank**

Das Europäische Parlament stimmt über die Verordnung des Rates, die der Europäischen Zentralbank das Recht einräumt Sanktionen zu verhängen ab.

27. November 2014**Einheitlicher Abwicklungsmechanismus**

Das Europäische Parlament stimmt über die delegierte Verordnung (EU) über das vorläufige System der Beitragsvorauszahlungen zur Deckung der Verwaltungsausgaben des Ausschusses für die einheitliche Abwicklung während der Übergangsfrist ab.

Dezember**9. Dezember 2014****Einheitlicher Abwicklungsmechanismus**

Die Mitgliedstaaten einigen sich im Rat für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN) auf einen implementierenden Rechtsakt über die Beiträge zum einheitlichen Abwicklungsfonds.

10. Dezember 2014**CRD IV/CRR**

Die EBA veröffentlicht auf ihrer Internetseite einen Überblick über die Daten, die die nationalen Aufsichtsbehörden gemäß Artikel 143 Absatz 1 der CRD IV offenlegen sollen.

Die Europäische Bausparkassenvereinigung (EuBV)

Die Europäische Bausparkassenvereinigung, die am 29. August 1962 gegründet wurde, ist ein Zusammenschluss von Kreditinstituten und Einrichtungen, die die Finanzierung von Wohneigentum fördern und unterstützen.

Sie verfolgt den Zweck, in einem politisch und wirtschaftlich zusammenwachsenden Europa den Gedanken des Erwerbs von Wohneigentum zu fördern, die Interessen der Mitglieder gegenüber den Institutionen der Europäischen Union wahrzunehmen, die Mitglieder über den Fortgang der europäischen Einigung und die dazu von den Institutionen der Europäischen Union ergriffenen Maßnahmen zu informieren und den gegenseitigen Informations- und Erfahrungsaustausch der Mitglieder untereinander auf den Gebieten der Wohnungsfinanzierung und der Wohnungspolitik zu unterstützen und zu intensivieren.

Die Bausparkassen leisten in weiten Teilen Europas und außerhalb einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung von Neubau, Kauf oder Modernisierung von Wohneigentum.

Impressum

Herausgeber:

Europäische Bausparkassenvereinigung

Rue Jacques de Lalaing 28

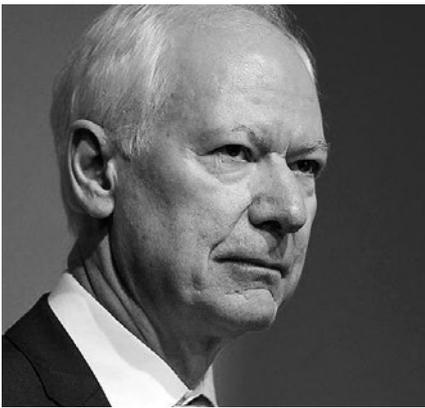
1040 Brüssel, Belgien

Tel.: +32 2 231 03 71

Fax: +32 3 230 82 45

e-mail: info@efbs.org

Preface to the annual report of the European Federation of Building Societies (EFBS)¹



Prof. Dr. Franz-Christoph Zeitler
Vice-President of the Bundesbank ret.
State Secretary ret.

The time is ripe – for a gradual return to a normal monetary policy course

The ECB's monetary policy is often described as a "low interest rate policy". In many respects, however, it is already a "negative interest rate policy". Admittedly, the official key interest rate for the banks' weekly refinancing operations is 0.05 %, which puts it just above zero; however, in the area of unlimited bank liquidity (known as full allotment), which allows credit institutions to obtain whatever liquidity they feel they need from the Eurosystem in return for collateral, the key interest rate is, in practice, moving closer to the deposit rate. The deposit rate – the interest rate paid on funds that credit institutions "park" briefly in a Eurosystem account – has been in negative figures, namely -0.20 %, for some time. Due to high surplus liquidity, the negative interest rate has migrated from

this short-term area and has eaten away at the longer-term rates. Even after the market correction in May/June following the crisis in Greece, German Federal Government bonds with terms up to four years now trade on a negative yield (as at 16 June 2015).

Now, no one would dispute that a strongly expansive and stimulative monetary policy was appropriate and necessary during the major financial crisis from 2007 onwards and in the 2009 recession, when there was a real risk of a slide into deflation. There followed a period in which ultra-expansionary monetary policy was justified, admittedly not for Germany but, at least in key respects, for the euro area.

In the interim, however, the risks and spillover effects of this ultra-expansionary monetary policy have clearly come to prevail over its anticipated positive impacts, particularly stabilisation of market expectations. The monetary policy data have also changed:

- The classic monetary policy indicator, namely money supply (M3), has clearly reversed and is now close to the normal level, with a growth rate of 5.3 % (April 2015).
- Expected inflation rates based on financial market data (five-year forward swap rate) are 1.8 % and are thus "below, but close to, 2 %", as aimed for by the ECB. The real price rate in the euro area is increasing once more and amounts to just under 1 % (core rate 0.7 % in 4/15), excluding volatile oil prices. The consumer price index in Germany rose from -0.3 % (1/15) to 0.7 % in the

last four months, while the core rate increased to 1.1 % (5/15). Figures for the euro area must be adjusted to take account of the extraordinary structural effects resulting from the correction of unit labour costs and prices – which were excessively high before the crisis – in reform countries such as Spain, Portugal and Ireland. Taking account of these structural effects – which the ECB had quite rightly warned about for some time – the core rate of inflation in the euro area is around 1 % and seems set to increase.

- The second-round effects – a collapse of wages and salaries – which were a concern when the possible risk of deflation was being discussed have not occurred; on the contrary, there is a move in the opposite direction, as the current collective bargaining in Germany and expected growth of around 3 % in actual earnings show.
- The macroeconomic growth rate in the euro area currently stands at a good 1 % and is thus close to the growth potential: indeed, with growth of 1.5-2 % forecast for Germany in 2015, it is slightly above the potential of 1.2-1.4 %.

Overall, both monetary and real economic data confirm the impression that for the euro area, a key interest rate slightly below the equilibrium interest rate would be appropriate; the same cannot – or can no longer – be said of an extremely low or even negative money market interest rate. However, as the markets often overreact to a change of monetary policy

¹ Translation from German.

course (overshooting), an exit should be communicated promptly and take place gradually, and should start with a phase-out of purchases of securities, especially government bonds.

The time is ripe for a return to a normal monetary policy course in the euro area. This is evident, too, from the negative spillover effects which are becoming ever more palpable the longer the ultra-expansionary monetary policy continues. I do not recall there ever being such an obvious conflict of interests between **monetary stability** and **financial stability** as at present. The monetary policy course regarded as correct by the ECB is causing large-scale loss of the economic steering effect of interest rates, resulting in market distortions which pose substantial risks to future financial stability. They include:

- formation of bubbles (fundamentally unjustified price increases) in the financial markets, especially affecting bonds and securities, but also real estate prices, particularly in metropolitan areas. As the policies pursued in the member states cannot address the monetary policy causes of the resulting rent increases in cities, there is a temptation to resort to dubious forms of regulatory intervention, such as caps on rent increases.
- In a global context, monetary policy influence on exchange rates creates a substantial risk of rebalancing if there is a sudden reversal of the outflows of capital to third countries that were previously triggered by low interest rates.
- In Germany in particular, the zero and negative interest rate policy has lasted too long and is undermining institutions which were crucially important in maintaining financial stability since the Second World War and which have helped to ensure that the German public has responded calmly and without panic to crises. The reason is that even during crises, the public was able to maintain its confidence in its guaranteed life insurance, contractual savings for housing finance (Bausparvertrag), workplace pensions, etc. What's more, due to long-term financing principles, the costs of financial commitments were predictable over a number of years and were not exposed to financial market fluctuations. The zero and low interest rate policy is now, to a large extent, squeezing guaranteed life insurance out of the market, and long-term financing is becoming increasingly difficult for credit institutions due to the ever-smaller margins. The effects on workplace pension reserves, company ratings and inheritance tax for SMEs are often overlooked, as the falling discount rate is driving reserve amounts and companies' calculated yield values on a sharp upward trajectory. In the short term, the "diversion" of private capital from savings to current consumption, prompted by this monetary policy, may have positive effects on the economy; in the longer term, however, an ageing society (in addition to the willingness to embrace technological progress and innovation) is highly
- reliant on savings and growth of the capital stock
- As for the "ordinary saver's" perspective, it is sometimes argued that negative real interest rates occasionally occurred in previous periods of German post-war history; in 1974, for example, interest rates on savings stood at 5.5 % whereas inflation had reached 7 %. However, it should be borne in mind that during such periods, savers were generally able to divert their savings into alternative forms of investment, such as government bonds paying higher rates of interest, and that insurance companies and credit institutions also had alternative investment options open to them. Furthermore, the central banks were firmly "on the side of savers": they made efforts to combat inflation, seeing it as a cause of devaluation, whereas today, "financial repression" – in other words, redistribution from creditors to debtors – appears to be a stated monetary policy goal.

However, the ECB's expectations of financial repression, namely that governments – as the largest debtors – would make use of lower interest rates to cut their deficits and achieve compliance with the Stability Pact, appear to have been fulfilled only to a very limited extent, if at all. Indeed, there is a risk that the high levels of debt faced by some euro counties could create considerable pressure, and pose a substantial risk, to the ECB's monetary policy if interest rates return to normal levels. Interest rate differentials have been compressed, largely as a result

of the purchase of government bonds and other securities, amounting to € 60 billion per month, and this has further reduced market discipline within the euro area, even in relation to long-term interest rates. For example, in 2011, the German Chancellor was able to enforce a Fiscal Compact which envisaged the introduction of debt brakes and a tightening of the Stability Pact. At the time, there was widespread recognition that a lower interest rate level in the problem countries had to be achieved at the “root of the market confidence”, by adopting rigorous financial policies. The Chancellor’s subsequent initiative in late 2012, which aimed to enhance the Fiscal Compact with “reform agreements”, can no longer be included on the agenda for the heads of state and government, however, because in the interim, the announcement of the purchase of government bonds by the ECB in July 2012 has lessened pressure for meaningful reforms.

The effects of ultra-expansionary monetary policy on macroeconomic growth are a contentious issue. At first, it had positive effects, albeit via exchange rates rather than interest rates, as the weaker euro exchange rate (combined with lower import costs due to falling oil prices) increased export profits. Over time, however, this effect has diminished; as the somewhat sobering figures for German net exports this year show, exports are driven less by exchange rates than by the economic situation in key purchasing countries, especially in Asia and the US. Over time, an exchange rate that is kept low also lessens the incentive to improve

product competitiveness through innovation and cost-effectiveness. For that reason, Germany remained in the top group of exporting nations for many years, both with the “hard D-mark” and with the “hard euro”, whereas Italy, for example, tended to lose market shares before monetary union despite – or because of – the frequent devaluations of the lira. It seems that the old lesson still applies: exchange rates should not be used as an instrument of monetary policy, and the central banks should confine themselves to stabilising expectations and smoothing phases of overshooting or undershooting in the markets.

As for the growth effects of monetary policy, as time goes on, there is a growing risk of misallocations: the extremely low interest rates decrease the perception of risk not only in the financial markets but also in the real economy, facilitating the financing of investments which under normal circumstances would be unprofitable. But when the going gets tough in the economy, such projects then rapidly collapse and reinforce procyclically the overall downward economic trend.

Franz-Christoph Zeitler was a member of the Central Bank Council of the Deutsche Bundesbank from 1995 to 2011, and a member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank from 2002. From 2006 to 2011, he was Vice-President of the Bundesbank and the President’s alternate on the ECB Governing Council. He served as a State Secretary in the German Federal Finance Ministry from 1991 to 1995.

Contents

	Foreword.....	57
1	Positions papers.....	63
2	The Federation in 2014.....	66
	– Activities of the Committees.....	66
	– EFBS-Public relations.....	70
3	Housing sector trends in Europe.....	72
4	EFBS Focus.....	78
	– The ECB’s low interest rate policy: Impact on saving and private retirement provision from the perspective of the financial institutions.....	78
	– The Wrong Direction: The European Commission’s Green Paper on Capital Markets Union.....	86
	– 100 years of International Union for Housing Finance.....	89
5	ECJ-Report 2014.....	91
6	Chronological Account of the year 2014.....	99
	Appendix.....	109
	– Officers of the Federation.....	109
	– List of Members.....	110

1 Position Papers

Implementation of Basel III via the CRD IV/CRR

Pursuant to Article 429(1) of Regulation (EU) No 575/2013 of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (CRR), every credit institution is obliged to calculate its leverage ratio as an institution's capital measure divided by its total exposure measure. In order to avoid significant differences in the way the leverage ratio is calculated due to divergent interpretations of the CRR rules in the Member States, and also to ensure comparability of the leverage ratio, the European Commission has adopted a delegated act pursuant to Article 456(1)(j) CRR. Within the framework of a consultation, the EFBS stated in a position paper of 26 March 2014 that a leverage ratio in the form of a single minimum requirement of 3% would significantly restrict the Bausparkassen and other housing finance providers in the conduct of their low-risk business. The EFBS therefore called for differentiated leverage ratios to be set, taking adequate account of different business models' special features.

The EFBS had previously advocated for this approach in a joint EBIC letter to the Italian Council Presidency and the Chair of the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON).

At the Basel level, the EFBS participated in the consultation on the revision of the simpler approaches for the cal-

culational of the capital requirements for operational risks. In relation to the revised Standardised Approach and the replacement of gross income with the business indicator with services components, the EFBS pointed out, in a position paper of 22 December 2014, that adequate consideration should be given to the *Bausparkassen business* model.

Credit statistics

On 24 February 2014, the European Central Bank adopted a Decision to take preparatory measures for the establishment of a framework for the collection of granular credit data in the euro area. By the end of 2016, the granular data collected will be held in national granular credit databases operated by all Eurosystem national central banks (NCBs), and in a common granular credit database shared between the Eurosystem members. The ECB plans to draft a corresponding regulation by mid 2015. In the ECB's view, granular data collection is necessary for production of statistics pertaining to performance of tasks including monetary policy, risk management, financial stability, and prudential supervision of credit institutions by the ECB.

In a position paper of 25 August 2014, the EFBS stated that the Bausparkassen would be required to provide information on a very large number of loans, due to its mainly small-scale retail business. It also pointed out that not all the data proposed by the ECB are available in the institutions' op-

erational systems because the nature of their business does not currently require the collection and storage of such data. Furthermore, business should be viewed not in terms of individual contracts but as a portfolio. The EFBS therefore called for retail business, which mainly focuses on private clients, to be exempt from the reporting requirement, or, at the very least, for a minimum reporting threshold of €500,000 to be set.

Crisis management/Single Resolution Mechanism

On 12 June 2014, the Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms was published in the Official Journal. The Regulation establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Resolution Fund was published in the Official Journal on 30 July 2014. Both the Directive and the Regulation provide for the establishment of resolution financing arrangements, which are to be funded by banks' contributions. The European Commission adopted a delegated act to calculate the contributions of banks to the national resolution funds, which determined how much individual credit institutions will have to pay according to their risk profile. In its response to a prior consultation launched by the European Commission, the EFBS called for greater adjustment of the contributions for risk, based on the institu-

tion's business model and risk profile. Furthermore, membership of an institutional protection scheme, among other things, should be taken into account as a mitigating factor in the calculation of contributions. The **EFBS** also emphasised that the risk-based share of the future contribution should exceed the basic contribution and that the calculation should be undertaken at institutional level.

On 21 October 2014, the Commission adopted the final version of the Delegated Regulation supplementing Directive 2014/59/EU of the European Parliament and the Council of 15 May 2014 with regard to ex ante contributions to resolution financing arrangements, and a draft proposal for a Council implementing Regulation with regard to ex ante contributions to the Single Resolution Fund. With the implementing Regulation, the contributions are to be adjusted in consideration of the fact that for euro area Member States and other participating Member States, the national resolution funds will be replaced by the Single Resolution Fund as of 2016. The Delegated Regulation was approved by the Council on 9 December 2014 and adopted by the European Parliament on 18 December 2014. The implementing Regulation was adopted by the Council on 19 December 2014.

Single Supervisory Mechanism

The ECB assumed the direct supervision of the most significant credit institutions in the euro area and partici-

pating Member States on 4 November 2014. It then launched a public consultation on a draft ECB Regulation on reporting for supervisory financial information. In a position paper of 3 December 2014, the **EFBS** voiced criticism of the ECB's proposal to progressively extend the regular reporting of supervisory financial information (FINREP), mandatory as of 30 September 2014, to all institutions. Above all, the **EFBS** questioned the applicability of FINREP formats for groups of institutions applying international financial reporting standards (IFRS) to banks reporting under national accounting frameworks. It also pointed out that not all the required information was available in the systems and that substantial technical adaptations would be required, resulting in significant costs.

Anti-money laundering

On 20 February 2014, the lead committees in the European Parliament voted on amendments to the proposal for a Directive on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing. The amendments were adopted in plenary on 11 March 2014. Through its intensive submissions to MEPs, the **EFBS** ensured that long-term savings contracts for specific purposes were included as products with a low risk of money laundering in Annex II of the report and that real estate agents were defined as obliged entities within the meaning of the Directive only to the extent that they are involved in a financial transaction.

The Council agreed a common approach on 13 June 2014. In the ensuing trialogue negotiations, it was decided – despite intensive efforts by the **EFBS** (also in a joint position paper with the EBIC, dated 30 September 2014) – not to add to the list of indicators of potentially lower risk of money laundering. Instead, the decision as to which products should be classed as products with a low risk of money laundering should be taken at the national level. Furthermore, in a letter to the trialogue parties, the **EFBS** and EBIC drew attention to the need for a distinction to be made between domestic PEPs (PEP status in an EU Member State) and foreign politically exposed persons (PEP status in a third country) in the context of risk classification and due diligence. The trialogue parties reached agreement on 16 December 2014.

Furthermore, in a joint position paper with the EBIC of 14 April 2014 on the Financial Action Task Force's draft Risk-based Approach: Guidance for the Banking Sector, the **EFBS** called for a list of indicators of a low money-laundering risk, which should include long-term savings contracts for specific purposes.

Data protection

On 12 March 2014, the plenary of the European Parliament adopted the report of the lead Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs of 21 October 2013 on the proposal for a General Data Protection Regulation, with no substantive amendments. The

negotiations in the Council, on the other hand, continued for the rest of the year and had not concluded by the end of 2014.

The EFBS was an active advocate for its members' concerns vis-à-vis the Council Presidencies and Member States' Permanent Representatives. In a joint position with the EBIC of 9 September 2014, it argued above all for the permissibility of the transfer of personal data to credit references agencies, to the extent that this is necessary and in line with the legitimate interests of the data controller or a third party (e.g. for the creditworthiness assessment pursuant to the Directive on credit agreements for consumers relating to residential immovable property). It also called for clarification that the forwarding of personal data to a contract data processor does not constitute "transfer of data" or, therefore, "data processing", and consequently does not require further justification pursuant to Article 6 of the future Regulation.

Position paper on the amount of the professional indemnity insurance for mortgage credit intermediaries (Directive on credit agreements for consumers relating to residential immovable property)

On 19 December 2013, the European Banking Authority (EBA) published a consultation paper on the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance or comparable guarantee for mortgage credit inter-

mediaries. The legal basis for the drafting of regulatory technical standards by the EBA is Article 29(2)(a) of Directive 2014/17/EU on credit agreements for consumers relating to residential immovable property. In its consultation paper, the EBA presented four options by which the minimum amount could be determined. The EBA's preferred option envisaged setting the minimum amount at the average of the amounts used in those Member States that already require professional indemnity insurance for mortgage credit intermediaries. However, in its position paper of 18 March 2014, the EFBS advocated for the option of setting the minimum amount at the lowest amount used in those Member States that already require professional indemnity insurance for mortgage credit intermediaries, this being the most favourable of the four proposed options. The EFBS also proposed giving Member States the possibility of establishing different minimum monetary amounts of professional indemnity insurance for particularly low-risk sectors, such as *Bausparkassen*.

In its final draft Regulatory Technical Standards published on 24 June 2014, however, the EBA continued to advocate setting the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance as the average of the amounts used in those Member States that already require such insurance for mortgage credit intermediaries. Based on this calculation method, the EBA proposed that the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance for mortgage credit interme-

diaries be set at EUR 460 000 for each individual claim, and in aggregate EUR 750 000 per calendar year for all claims.

The European Commission adopted the EBA's final draft with no amendments and published the Delegated Regulation on 19 September 2014. The Delegated Regulation entered into force on 13 November 2014. The EBA's first review of the Regulatory Technical Standards will be conducted in 2018. Within the framework of this review, a change to the method for calculating the minimum monetary amount may be proposed.

2 The Federation in 2014

Activities of the Committees

Meetings of the Legal Affairs Committee in 2014

The meetings of the Legal Affairs Committee took place on 27 March 2014 in Brussels and on 10 September 2014 in Munich.

The spring meeting began with a briefing by Dr Ludmila Georgieva, Austria's representative in the lead Council Working Party, on the stage reached in the Council negotiations on the General Data Protection Regulation. She explained the innovative aspects of the Regulation compared with the legal position hitherto, and outlined particularly contentious issues arising in the Council Working Party, notably the "one-stop-shop" mechanism (i.e. one single supervisory authority to be responsible for issues relating to the transnational processing of personal data). The ensuing intensive debate focused *inter alia* on the question whether the standardised information policies using graphical forms (icons), envisaged in Article 13a of the version set forth in the European Parliament legislative resolution on the General Data Protection Regulation, played a part in the Council deliberations and was likely to gain majority support. In this context, the Committee welcomed the news that this was unlikely to be the case. Furthermore, the Committee noted with regret Dr Georgieva's assessment that as the negotiations currently stand, the Commission's proposed new data protection rules are likely to remain in the form of a regulation rather than a directive.

In the further course of the meeting, the Committee focused on the study

on Consumer Protection Aspects of Financial Services, commissioned by the European Parliament's Committee on the Internal Market and Consumer Protection (IMCO). The study was conducted by the British consultancy London Economics and contains an analysis of various financial products and services, together with recommendations on improving consumer protection in financial services. From the Committee's perspective, a notable feature of the study was not only that state-subsidised savings and loan regimes in general were identified as an area of benefit to consumers; in particular, state-subsidised home savings funds (Bauspar contracts) from Hungary and saving-loans contracts for housing (Bauspar contracts) in Romania, which focus on the individual needs of consumers, are identified as positive examples of consumer-friendly financial services. The Committee was surprised to note that London Economics made no mention, neither in the references nor elsewhere, of its 2005 study in which, in order to stimulate the European mortgage lending markets, it recommended permitting mortgage lending values of up to 120 per cent; in other words, the introduction, in the EU, of subprime lending, which had been identified as one of the main causes of the financial crisis. In contrast to this earlier study, the present analysis depicts mortgages with high lending values in extremely negative terms. Furthermore, the Committee drew attention to the asymmetry between the study's call for the provision of clear and comprehensible information, on the one hand, and, on the other, the comprehensive information obligations set forth in the EU's

current legislative initiatives (directives), whose fulfilment not only poses an organisational challenge for the institutions concerned but which are also unlikely to improve consumers' understanding of financial products.

A further key topic at the meeting was the European Parliament legislative resolution of 11 March 2014 on the Commission's proposal for a fourth Anti-Money Laundering Directive. The Committee welcomed the fact that the EP had complied with the EFBS's call for real estate agents, including letting agents, to be defined as obliged entities subject to due diligence requirements pursuant to the Directive only in so far as they are involved in financial transactions relating to property. A major success for the EFBS, in the Committee's view, was the inclusion of long-term purpose-orientated savings agreements, serving for instance as a safeguard for retirement provisions or for the acquisition of self-used real estate and where the incoming payments originate from a payment account which is identified in accordance with the Directive, as products of potentially lower risk of money laundering in Annex II of the Directive, in line with the EFBS's demand. The Committee also welcomed the fact that the European Parliament had spoken out in favour of a requirement for the Commission to draw up a list containing information identifying politically exposed persons (PEPs) from EU Member States and persons entrusted with a prominent function by an international organisation. It also welcomed the requirement for companies to make information on beneficial ownership available through

central public registers at the national level, as this will do much to ease the burdens on institutions subject to this identification requirement. The only negative point identified by the Committee was that the European Parliament had adopted the Commission's proposal to define all tax crimes, irrespective of their severity, as predicate offences to money laundering. In the Committee's view, this is likely to increase administrative burdens for the financial institutions concerned, as requests for information from financial authorities will henceforth automatically imply a suspicion of money laundering, triggering an obligation to submit a notification of suspected money-laundering, although experience has shown that such requests for information generally relate to tax offences.

The final exchange of experience, which focused on FATCA implementation in EFBS member countries, revealed that attempts by the respective governments to obtain relief for the *Bausparkassen* through intergovernmental agreements vary widely. The Committee unanimously welcomed the fact that Austria had secured a full exemption for its *Bausparkassen*. In the Committee's view, the German solution, which envisages an exemption for *Bauspar* savings deposits of up to €50,000, is less positive, as identifying *Bauspar* accounts with higher credit balances would entail considerable administrative effort and would in some circumstances require new customer processing to be adapted accordingly. In the Committee's view, it is regrettable that some countries have made no

exemptions whatsoever for the *Bausparkassen* in the intergovernmental agreements, examples being Hungary and the Czech and Slovak Republics. This is incomprehensible from the Committee's perspective, especially in view of the fact that the United Kingdom has managed to secure a full exemption for building societies even though these are not specialised institutions, making them – unlike *Bausparkassen* – suitable recipients of foreign deposits.

The General Data Protection Regulation was a key focus of debate at the autumn meeting, as it had been at the spring meeting. This time, it was Mr Michael Will, Head of the Data Protection Unit in the Bavarian State Ministry of the Interior and Data Protection Commissioner for Bavaria, who reported on the stage reached in the legislative procedure. Of particular interest, from the Committee's perspective, was his comment that contrary to the Commission's perception, the fundamentally critical attitude of the German Government is based not on stonewalling tactics but on an attempt to make the provisions of the future Regulation enforceable. In this context, he considered that with its call for European data protection to continue to be regulated in a directive rather than a regulation, the EFBS is broadly in line with the position of the German federal states (*Länder*), which are keen to maintain the supervisory structures that have become well-established over the past 30 years. From the Committee's perspective, this is of particular significance for institutions engaged in mass-market business, such as the *Bausparkassen*, in order to integrate data protection re-

quirements into existing processes correctly in accordance with the law. The Committee also noted with interest Mr Will's comment that out of more than 90 articles in the present draft Regulation, only Article 6 contains provisions regulating the lawfulness of data processing, whereas the other areas of regulation pertain to data processing requirements, definitions and, above all, issues of state enforcement of data protection (competences and structure of supervisory authorities, sanctions for breaches, Commission powers vis-à-vis the Member States). Of considerable practical interest, from the Committee's perspective, is that the limited list of circumstances in which processing of personal data is lawful (contract, consent, performance of a task, compliance with the law, vital interests), which forms the basis of the proposed Regulation, depends on there being scope for interpretation, not only on the part of the digital/data processing industry but also on the part of the European companies and citizens concerned, such that the issue of legal certainty in the application of the new provisions arises for all concerned. The Committee agreed with this assessment, particularly in view of the fact that the EFBS members are engaged in mass-market business, and considered that its view that both legal and political risks will arise in connection with data processing in future had thus been vindicated. As regards the positions of the Council Working Party, the Committee welcomed the fact that on the issue of the data subject's consent, an agreement had been reached on the need for clear and unambiguous consent, and that – conflicting with the Commis-

sion's proposal – the existence of a significant imbalance between the data subject and the controller should not be regarded as problematical provided that consent had been given. Also noteworthy, from the Committee's perspective, was the statement that the provisions of Article 20 on profiling are often misunderstood, as these provisions merely pertain to the prohibition of automated individual decisions, and do not stipulate the preconditions under which profiling itself is permissible. The practical consequence – albeit still disputed in the Council – is that generally speaking, profiling still requires consent pursuant to Article 6, but through a process of weighing the benefits, a nuanced assessment must be made as to whether profiling is covered by the consent given, or whether, due to a change of purpose, broader consent is required; in the Committee's view, this is feasible for member institutions. In the Committee's view, the Commission's tendency – which is a welcome one, from the affected businesses' perspective – to interpret the data protection terms used in the draft Regulation flexibly, with an ensuing shift towards permissibility of direct marketing without additional customer consent, is rarely applied due to the conflicting practice of the German supervisory authorities, for example. The shift of supervisory responsibility away from the national to the European level could mean – especially for companies engaged in mass-market business, such as *Bausparkassen* – that the future data protection rules do not offer the same level of legal certainty as is currently guaranteed by national

data protection law. In the Committee's view, this is a justified concern, particularly given that the European supervisory authorities are likely to have less awareness than the national supervisory bodies of the problems arising in the implementation of new data protection requirements in the industry's already very complex business processes. Against this background, the Committee welcomed Mr Will's suggestion that the EFBS should advocate for the inclusion, in the final version of the Regulation, of a grandfathering clause in respect of established business practices. In the Committee's opinion, such a demand is justified, not least, by the authorities' view that these business processes are already compliant with existing law, which is based on the current EU Data Protection Directive and is unlikely to change to any significant or material extent with the adoption of the new Regulation.

The Committee also focused intensively on the general approach on the fourth Anti-Money Laundering Directive, on which agreement was reached unexpectedly under the Greek Council Presidency. The Committee expressed regret that the compromise text approved by the Economic and Financial Affairs Council (ECOFIN) diverged in key respects from the European Parliament's opinion, discussed at the spring meeting, which was favourable to the member institutions. This applies especially to the fact that real estate agents are to remain, without restriction, obliged entities within the meaning of the anti-money laundering rules, i.e.

even if they are not involved in financial transactions relating to property. Furthermore, in the Committee's view, a significant impediment to member institutions' activities is likely to result from the requirement that simplified due diligence procedures be applied not only in respect of occasional transactions exceeding €50,000 but also to transactions exceeding €1,000 under Article 2(7) of the amended Regulation on information accompanying transfers of funds. Furthermore, considerable additional administrative effort is likely to arise, in the Committee's view, from the requirement for enhanced due diligence procedures in all cases in respect of politically exposed persons (PEPs), whether domestic or foreign, pursuant to Article 18 of the Directive. The only welcome aspect, in the Committee's view, is that Member States must in future establish registers of beneficial owners of legal persons, making identification of these persons by obliged entities very much easier. However, the advantages afforded by a register are, in the Committee's view, cancelled out by the fact that inspection of the register under Article 29(6) does not absolve obliged entities of due diligence obligations pursuant to the Directive, meaning that these obliged entities will continue to have to make enquiries of their customers about beneficial ownership. In the Committee's view, this is difficult to comprehend, given that the information that obliged entities obtain from customers will be less reliable than the "official" entries in the register.

Housing Policy and Marketing Committee

The importance of saving for home ownership (*Bausparen*) and current political developments and their impacts on *Bausparkassen* business in various countries were the focus of attention at the 2014 spring meeting in Brussels. The regular studies and surveys on the reasons and motives for *Bausparen* were also discussed. It was noted that the *Bausparvertrag* (contractual savings for housing finance) is both a savings and a financing product. The positive image of *Bausparen* is always emphasised by consumers, and this is reflected in its market penetration, which is as high as 40-60 per cent in some countries. The *Bausparkassen* have emerged unscathed from past financial crises. The willingness to conclude a *Bausparvertrag* has therefore remained stable for years. The attractiveness of *Bausparen* has also noticeably increased, evident from the fact that new business is on a positive trajectory. Self-used real estate and the associated contractual savings for housing finance continue to be extremely popular with consumers wishing to build up assets. *Bausparen* is regarded as a safe financial product.

During the discussions, however, it was also noted that two aspects are crucially important for the success of *Bauspar* business: marketing, and housing policy.

The sustained low interest rates and their effects on *Bausparkassen* business were the subject of in-depth dis-

cussion at the 2014 autumn meeting, with an emphasis on interest rates' sharp downward trajectory over the past 10 years. The *Bausparkassen* have adopted a range of countermeasures in response to this trend.

Personal pensions were a further topic of discussion. It was noted that private retirement provision has increased in significance. In 2002, Germany introduced a form of government-subsidised private retirement provision, known as the "Riester-Rente" (= Riester pension), whose purpose is inter alia to compensate for the lack of pension increases. The benefits of the Riester schemes include government subsidies (for people on low incomes) and tax relief. Riester products must be certified, and disbursement can take the form of an annuity, although this is taxable. Initially, Riester products were only available via pension insurance, bank savings plans and fund savings plans. However, in 2008, the range of eligible savings products was extended to include *Bauspar* contracts. The "*Wohn-Riester*" ("housing Riester") schemes provide government subsidies for self-used real estate for retirement provision. The aim of a conventional Riester contract is to save towards an additional retirement pension, whereas in a *Wohn-Riester* scheme, the saver can invest in real estate. Self-used real estate is thus gaining in importance.

What is interesting is that a stagnation or downturn in traditional pension products can be observed, whereas demand for *Wohn-Riester* products remains high. The positive results of vari-

ous product tests have been emphasised by consumer organisations. The current low interest rates thus offer consumers the opportunity to secure favourable long-term rates in combination with government subsidies.

EFBS public relations

For the legislative period 2014-2019 the key concerns of the Bausparkassen are as follows:

1. Proportionate regulation

The European Commission has, to date, proposed more than 40 legislative and non-legislative measures in response to the financial crisis. Many of them have yet to be implemented at the national level. For credit institution, this entails a very substantial organisational and financial effort, which also affects the low-risk business models governed by special laws which had a stabilising effect during the financial crisis. They risk reaching the limits of their capacities. Before further measures are adopted, therefore, initial experience gained with the existing measures should first be reviewed, taking into account that the EU should develop its framework for financial markets, as far as possible, in line with the world's other economic centres in order to avoid distortions of competition at the expense of Europe's credit institutions.

2. Subsidiarity must take precedence

Generally speaking, EU-wide regulations should only be adopted where this is essential in order to strengthen the internal market and build the requisite investor and consumer confidence. In the past, however, a unified European response was often adopted simply due to the failure of some ac-

tors in national markets. The regulation of mortgage lending, for example, was a response to the bursting of real estate bubbles in a small number of countries, which had country-specific causes; these included extremely high loan-to-value ratios, inadequate credit-worthiness assessments, the predominance of variable interest rate agreements and the promotion of foreign currency denominated loans which are exposed to the risks of exchange rate fluctuations, with all the adverse social impacts that such loans can cause. The European Federation of Building Societies (EFBS) would therefore welcome an approach which aims to solve problems, first and foremost, where they occur. This is the only way to do justice to the EU motto: "United in diversity".

3. Risk-adjusted measures

Wherever European regulations are unavoidable, they must be risk-adjusted and target the cause of the issue. The mix of major all-purpose banks, small and medium-sized private and cooperative banks, many of which operate on a regional level, and low-risk business models subject to special laws, such as the Bausparkassen as providers of housing finance in many EU Member States, has generally proved its worth. Unfortunately, the European Commission, in the past, has based its regulatory initiatives solely on the all-purpose banking model and has not taken sufficient account of the diversity of the European institutional landscape. Thanks to initiatives from the European Parliament, this basic approach

has been corrected. EFBS encourage the newly elected Members of the European Parliament to continue their efforts to ensure that there is sufficient differentiation between high-risk and low-risk business models in future, too. At present, this applies particularly to the calculation of contributions to the funding of deposit guarantee schemes and the recovery and resolution of credit institutions.

4. Maintaining product diversity

Credit institutions play an important role as providers of investment capital. The Bauspar system, as a specific form of housing finance, increases consumer choice and can easily be combined with conventional mortgages. The accumulation of own equity for this designated purpose, along with secure interest rates for loans, guarantees that customers achieve their investment goal. In its *Green Paper on the long-term financing of the European economy*, the European Commission rightly underlined the great importance of savings products in supporting the European economy and financial sector. However, the EU cannot intervene unilaterally in the market via a savings product of its own, as this would distort competition. Instead, it should establish the basis for enabling the diverse range of national savings products to be available and demanded on a cross-border basis. However, even after 20 years of the internal market, it is still not possible to offer financial services without adaptation to the 28 different legal systems. As an alter-

native, consumers should be able to choose between national law and an optional European law. This optional legal regime (in effect, a 29th legal regime alongside the EU's 28 national laws) could be furnished with robust and appropriate consumer protection standards.

the European Central Bank now takes swift action to deal with these adverse impacts.

Current EFBS announcements are available on the web site: www.efbs.org

5. Maintaining a savings and stability culture

As a direct response to the financial crisis, the European Central Bank undertook a major programme of quantitative easing, opening the way for extremely low interest rates. This did much to alleviate the debt service burden for EU countries that were running very high deficits. Since then, however, the adverse side-effects of continuing the low interest rate policy have become increasingly apparent, with the main burden borne by savers wishing to invest their money safely, particularly with a view to retirement. They often have to accept interest rates below the rate of inflation. If this policy continues for very much longer, people will lose faith in the rewards afforded by saving. If they then cease to save, this will become extremely expensive for the EU countries and is something that Europe cannot afford. A culture of saving – as mentioned above – is the prerequisite for sustainable financing and therefore also for a culture of stability. Therefore, the European Parliament should remind the European Central Bank on a regular basis of its core responsibility and the need for compliance with the EU Treaty, so that

3 Housing Sector Trends in Europe

Looking at the 19 countries investigated regularly by the Euroconstruct experts, it would appear that the construction slump in Europe is now over, as the construction volume grew again in 2014 for the first time (+1%). In the previous year, there had been signs that the relevant investments in new build construction and extensions of existing buildings were bottoming out, so the prediction that 2014 would bring a turnaround in the trend – as forecast by the Euroconstruct experts who analyse the construction industry in 19 European countries – has proved to be correct. The researchers are anticipating growth of 2.1% for 2015, and a similar growth rate of 2.2% is possible for 2016, too.

The recovery is taking hold in both Western Europe and Eastern Europe where, following significant contractions in the construction volume in the previous two years, the growth rates in 2014 were 0.8% and 4.8% respectively. France saw the strongest decline (-2.8%), followed by Spain (-2.4%), although the declines in both countries were no longer as severe as in 2013, when the construction volume had fallen by 18.8% in Spain and 3.2% in France. The same trend was also apparent in a whole range of “crisis-hit” countries of the previous year, including Portugal (-1% compared to -14.5% in 2013) and Italy (-2.2% compared to 3.5%). In some markets, growth even changed from negative to positive. Ireland experienced a particularly impressive return to growth (+10.1% compared to -2% in 2013), and construction investment also recovered in Poland

(+4.9%), Denmark (+2.5%), Germany (+2.4%) and the Netherlands (+0.3%). Growth continued at an even faster pace in Sweden (+5.3%) and the United Kingdom (+5.2%), and Hungary in particular saw a significant rise in investments in new builds and existing buildings, with growth accelerating further from +6.2% in 2013 to +14.3% in 2014.

Residential construction in Europe sees widespread recovery

With regard to residential new builds and existing buildings in the 19 Euroconstruct countries, 2014 saw more robust investment activity than the previous two years. Compared to 2013, expenditure in residential construction increased by 0.9% overall so, in this respect, the residential segment also appears to have seen a reversal of

Construction volume in Europe by country (Real change compared to the previous year in %)

Country	2010	2011	2012	2013	2014 ¹⁾
Belgium	0.3	4.3	0.5	-0.9	0.7
Denmark	-7.7	2.5	-1.3	-1.2	2.5
Germany	2.5	5.2	-1.2	-0.3	2.4
Finland	6.4	2.3	-3.7	-2.5	-0.2
France	-5.9	4.3	0.3	-3.2	-2.8
United Kingdom	7.6	2.3	-7.8	1.8	5.2
Ireland	-25.2	-19.1	-16.8	-2.0	10.1
Italy	-5.9	-2.6	-6.3	-3.5	-2.2
Netherlands	-10.2	3.0	-7.2	-3.9	0.3
Norway	-0.1	5.1	5.5	0.3	2.1
Austria	-2.7	4.4	2.5	1.2	1.7
Portugal	-6.2	-10.0	-15.5	-14.5	-1.0
Sweden	5.3	1.9	-2.4	1.4	5.3
Switzerland	2.8	2.3	2.6	1.2	0.8
Spain	-17.6	-20.1	-31.8	-18.8	-2.4
Western Europe – tot.	-3.4	0.0	-9.0	-2.5	0.8
Poland	4.6	11.8	0.0	-8.8	4.9
Slovakia	-3.6	-2.8	-13.8	-5.3	-0.4
Czech Republic	-6.8	-3.9	-7.7	-7.0	1.0
Hungary	-9.1	-10.2	-4.3	6.2	14.3
Eastern Europe – tot.	-0.9	4.2	-3.2	-6.7	4.8
All countries – total	-3.4	0.3	-5.4	-2.7	1.0

1) Estimate

Source: Euroconstruct

the trend. The share of residential construction in the total construction volume remained stable at 45%, and the share of renovation measures to total investments in residential construction is also unchanged at 62%.

In Western Europe, the volume of housing construction rose by 0.8%. Ireland saw the strongest increase in investments (+17.5%) after recording a fall last year, and investments also moved from negative into positive in Belgium (+3.4%) and Denmark (+2.6%). The second-highest growth rate was recorded in the United Kingdom (+9.3%) where residential construction rose even more strongly than last year, and this was also the case in Sweden (+8.7%) and Germany (+2.4%). Investments in Austria (+2.6%) and Switzerland (+0.2%), on the other hand, grew less strongly than in the previous year. A further decline in the volume of housing construction was observed in Spain (-5%), France (-4%), Portugal (2.9%), the Netherlands (-1.8%) and Italy (-1.6%), although the pace of the downward trend had slowed. In Finland (-3.4%), however, the drop in the volume of housing construction was even greater than in 2013, and investments in Norway moved from a slow-down in growth into negative territory, declining at a rate of 2.4%. The Eastern European countries (+1.2%) exhibited varying trends, too. Hungary and Poland (+3% in each case) both returned to growth after a year with a substantial decline, and investments were cut back again in the Czech Republic (5.4%), although not as heavily as in 2013. In Slovakia, on the other hand,

expenditure on new housing and existing housing stock fell by -0.9%.

New builds still down, varying trends in the different countries

In the 19 European countries investigated, the number of dwellings completed fell slightly by 0.2% to 1.32 million in 2014, a somewhat weaker decline than that predicted by the Euroconstruct experts last year. Further-

more, the number of new builds rose in more than half the markets during 2014, following a decline in newly constructed dwellings in 13 out of the 19 countries in 2013. However, the countries exhibited varying trends here. While Ireland, for example, left the crisis behind and is reporting high double-digit growth rates, the downward trend gathered pace again in Portugal, Italy, and particularly in the Netherlands. For the euro area as a whole, the Euroconstruct members are predicting

Residential construction volumes in Europe by country (Real change compared to the previous year in %)

Country	2010	2011	2012	2013	2014 ¹⁾
Belgium	0.6	5.7	-3.6	-1.7	3.4
Denmark	-6.4	7.1	-3.5	-1.5	2.6
Germany	4.2	6.2	1.2	0.3	2.4
Finland	22.4	4.9	-3.5	-2.9	-3.4
France	-5.3	6.3	-0.4	-4.6	-4.0
United Kingdom	12.9	2.2	-5.1	5.3	9.3
Ireland	-20.0	-7.3	-18.3	-4.0	17.5
Italy	-4.1	-1.6	-6.3	-1.9	-1.6
Netherlands	-15.0	5.6	-7.6	-4.2	-1.8
Norway	0.8	10.6	6.7	1.8	-2.4
Austria	0.6	2.3	3.9	3.1	2.6
Portugal	-12.1	-8.5	-16.6	-11.4	-2.9
Sweden	10.0	1.2	-8.8	5.0	8.7
Switzerland	7.6	2.0	1.4	2.2	0.2
Spain	-17.8	-15.1	-30.5	-17.5	-5.0
Western Europe – tot.	-1.8	2.1	-4.3	-1.6	0.8
Poland	-0.6	9.3	5.3	-7.9	3.0
Slovakia	-6.8	-12.0	-7.1	2.0	-0.9
Czech Republic	-10.5	1.4	-19.2	-13.0	-5.4
Hungary	-16.0	-21.0	0.0	-15.1	3.0
Eastern Europe – total	-5.6	2.1	-1.8	-9.0	1.2

1) Estimate

Source: Euroconstruct

a 1.2% decline in residential new builds in 2015.

In 2014, 315,000 dwellings were completed in France (-1.5%), more than in any other European country. As in the previous year, Germany was next (215,000), followed by Poland (152,000), with increases of 14.1% and 4.5% respectively, and strong growth was also recorded in Ireland (+44.2% to 7,550 dwellings), Sweden (+35.1% to 34,000 dwellings) and Hungary (+9% to

8,000 dwellings). The strongest decline in new builds was seen in Portugal, where residential construction activity almost halved (-45% to 11,400 dwellings), but the downward trend also continued in Spain (30.6% to 45,000 dwellings) and Denmark (-22.2% to 10,500 dwellings). Following negative growth last year, the number of residential new builds completed rose again in the United Kingdom, which recorded a clear increase of 8.5% to 141,000 new dwellings.

Significant house price rises in majority of former crisis-affected countries

In the first three quarters of 2014, prices for new and existing dwellings in the European Union rose by 1.6%. According to figures from the EU statistical office Eurostat, prices on average remained at the level of the previous year in the countries of the euro area.

In the countries most severely affected by property crises, house prices appear to have either bottomed out or passed their lowest point. In the period under review, prices in Spain fell by just 0.2%, citizens of Portugal had to pay an average of 4.9% more to buy their homes, and prices in the United Kingdom rose by 10%. In Ireland, the price trend gathered pace significantly (+11.8%) and, in some cases, substantially higher prices were also secured in the Baltic states, above all in Estonia (+15%), which recorded the strongest growth in Europe. By contrast, prices in Italy fell by 4.6%, an even greater decline was seen in Slovenia (-7.3%), and a drop in prices was also recorded in France (-1.3%).

The former crisis-hit countries are currently seeing a sustained recovery in prices which, to some extent, is already making the crisis feel like a distant memory. Developments in Italy and France are now awaited with anticipation.

Residential construction in Europe by country (Number of constructed buildings on 1,000 habitations¹⁾)

Country	2010	2011	2012	2013	2014 ²⁾
Belgium	43	46	42	42	43
Denmark	9	12	15	14	11
Germany	140	161	177	188	215
Finland	24	32	31	31	29
France	316	336	360	320	315
United Kingdom	126	135	136	130	141
Ireland	9	7	5	5	8
Italy	190	159	134	119	104
Netherlands	56	58	52	51	45
Norway	18	21	26	29	29
Austria	40	38	40	41	43
Portugal	43	31	28	21	11
Sweden	21	28	27	25	34
Switzerland	43	46	42	46	47
Spain	257	167	120	65	45
Western Europe - total	1,335	1,276	1,235	1,126	1,118
Poland	136	131	152	145	152
Slovakia	17	17	15	15	15
Czech Republic	37	29	29	25	24
Hungary	21	13	11	7	8
Eastern Europe - total	210	187	208	193	199
Total Europe	1,545	1,463	1,442	1,319	1,317

1) Construction of new residential properties

2) Estimate

Savings rates affected by low interest rates

In 2014, the highest savings rate in Europe was seen in Luxembourg (17.7%). Switzerland had the next highest (17.1%), ahead of Sweden (15.9%). The propensity to save in Germany amounted to just 9.2%. Polish households continued to liquidate their savings although, at 3.4%, the savings rate was not as low as in the previous year. The phase of dissaving seen in Denmark and Estonia since 2012, on the other hand, came to an end, with both countries looking to accumulate savings once more; these countries saw the greatest savings rate increases in absolute terms, with savings rates of 2.3% and 0.7% respectively. In Ireland and Hungary too, households put significantly more money by than in 2013, with the savings rate going up by 2.2 percentage points to 4.9% in Ireland, and by 2.1 percentage points to 7.4% in Hungary. Aside from these countries, there were merely negligible changes in the savings rates of the European countries. The savings rate in France was 14.9%, although a comparison with the above-mentioned economies is not possible as savings rates are measured in gross terms here.* That

said, there was no great change in savings behaviour in France.

The European Central Bank's monetary policy – which became even more expansionary during the period under review and took on a whole new dimen-

sion with the introduction of negative deposit rates – is certainly having repercussions. OECD forecasts anticipate a decline in savings rates for almost all the European countries observed – irrespective of whether the savings rate is currently at a high or a low level.

Country comparison of savings rates of private households (as % of disposable income)

Country	Annual average					
	2000 to 2009	2010	2011	2012	2013	2014 ¹⁾
Belgium ²⁾	11.6	10.1	8.8	7.5	6.9	6.1
Denmark ²⁾	0.2	-1.0	-0.6	-1.2	-1.5	2.3
Germany	10.3	10.9	10.4	9.4	9.1	9.2
Finland	1.2	3.3	1.1	0.6	0.7	2.0
France	10.7	15.9	16.2	14.9	14.7	14.9
Greece	-	-	-	-	-	-
United Kingdom ²⁾	4.5	6.6	6.0	7.3	5.2	5.8
Ireland	4.2	7.0	5.4	5.2	2.7	4.9
Italy	9.1	5.3	4.3	3.1	3.9	4.6
Netherlands	6.8	3.4	5.0	6.5	7.8	8.1
Norway	5.7	6.1	7.8	8.3	8.7	9.0
Austria	9.3	9.1	7.4	9.0	7.3	7.5
Portugal ²⁾	9.4	10.2	10.0	9.5	9.9	8.4
Sweden	8.3	8.3	10.0	15.1	15.3	15.9
Switzerland	9.5	11.3	12.7	17.5	17.5	17.1
Spain ²⁾	11.9	13.1	11.0	4.4	4.7	4.3
Poland	8.0	5.9	3.5	2.6	-4.3	-3.4
Slovakia	3.7	5.7	4.8	1.9	3.1	3.2
Czech Republic	3.9	6.8	4.9	6.2	4.3	5.3
Hungary	5.9	5.4	5.1	4.8	5.3	7.4
Japan	3.9	2.1	2.9	1.3	0.4	1.8
Canada	3.9	4.8	3.5	5.2	5.2	4.6
USA	3.5	5.1	4.2	7.2	4.9	5.2

1) Estimate
2) Gross savings

Source: OECD Economic Outlook

* There is no standard method of calculating savings rates in the EU. Most countries use the net method, whereby the rate is calculated by deducting depreciation of real capital (particularly property) from gross savings (income less consumption expenditure). France, the United Kingdom and Portugal do not use this method so the savings rate is automatically higher in these countries.

Short-term interest rates in the euro area at a record low

The European Central Bank (ECB) has loosened its monetary reins again. In doing so, it has also taken a range

of unconventional measures, arguably the most controversial being the decision in January 2015 to purchase €1,140 billion of government bonds from March 2015 to October 2016. Yet the ECB implemented unusual meas-

ures in 2014, too. The interest rate for the deposit facility was cut to -0.2%, the first time that one of the world's key central banks has ever set a rate below the 0% threshold for central bank deposits of commercial banks. The aim of these measures is to influence economic development in the euro area and facilitate lending, but this conflicts with a regulatory environment that requires banks to take a cautious approach to risks. Furthermore, businesses in the real economy are continuing to rein in their investments, precisely because of the huge uncertainty surrounding both the future economic development of the euro area and the political framework. On account of the low interest rates, public authorities can fund themselves easily on the capital market, which means that urgently required structural reforms are being deferred, creating even more uncertainty for companies. By pursuing its low interest rate policy, the ECB therefore runs the risk of achieving exactly the opposite of what it is actually trying to do. On average, the Euribor rate for three-month deposits was 0.2% in 2014 which means that short-term deposits rates in the euro area were marginally below those of last year. The other European countries followed the ECB policy. Only in Poland and Hungary were deposit rates significantly higher than the level in the euro area, at 2.7% and 2.3% respectively.

In the wake of this expansionary monetary policy, long-term interest rates in the euro area also fell from 2.9% to 2.0%. However, the spectrum is fairly wide here and ranges from 1.2% in

Country comparison of short-term interest rates¹⁾ (in %)

Country	2000 to 2009	Annual average				
		2010	2011	2012	2013	2014 ²⁾
Belgium	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Denmark	3.4	1.2	1.1	0.6	0.3	0.7
Germany	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.5
Finland	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
France	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Greece	3.2	0.8	1.4	0.6	–	–
United Kingdom	4.5	0.7	0.9	0.8	0.8	0.5
Ireland	3.2	0.8	1.4	0.6	0.4	0.3
Italy	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Netherlands	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Norway	4.6	2.5	2.9	2.2	1.8	1.7
Austria	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Portugal	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.4
Sweden	3.1	0.9	2.5	2.0	1.2	0.8
Switzerland	1.6	0.2	0.1	0.1	–	–
Spain	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Euro-Zone	3.2	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Poland	8.0	3.9	4.6	4.9	3.2	2.7
Slovakia	4.9	0.8	1.4	0.6	0.2	0.2
Czech Republic	3.2	1.3	1.2	1.0	0.4	0.4
Hungary	8.8	5.4	6.0	6.9	4.0	2.3
Japan	0.2	0.2	0.1	0.2	–	–
Canada	3.3	0.8	1.2	1.2	–	–
USA	3.3	0.5	0.4	0.4	–	–

1) In most of the countries interest rates for three months

2) Estimate

Germany to 7% in Greece. In between these two extremes, funding costs for the governments in Spain (2.8%) and Ireland (2.4%) fell substantially, now even undercutting Italy, where government bonds yield a return of 2.9%. According to an OECD assessment (as

at November 2014), this divide may become greater still. Outside the euro area, only Swiss government bonds (0.7%) are yielding lower returns than German bonds. The greatest interest burden is being paid by the public au-

thorities of Iceland, where government bonds bore an interest rate of 6.5%.

Country comparison of long-term interest rates¹⁾ (in %)

Country	Annual average					
	2000 to 2009	2010	2011	2012	2013	2014 ²⁾
Belgium	4.4	3.3	4.2	3.0	2.4	1.7
Denmark	4.0	2.9	2.8	1.4	1.7	1.3
Germany	4.2	2.7	2.6	1.5	1.6	1.2
Finland	4.3	3.0	3.0	1.9	1.8	1.5
France	4.3	3.1	3.3	2.5	2.2	1.7
Greece	4.8	9.1	15.7	22.5	10.0	7.0
United Kingdom	4.7	3.6	3.1	1.9	2.5	2.7
Ireland	4.5	6.0	9.6	6.0	3.8	2.4
Italy	4.6	4.0	5.4	5.5	4.3	2.9
Netherlands	4.3	3.0	3.0	1.9	2.0	1.5
Norway	4.9	3.5	3.1	2.1	2.6	2.7
Austria	4.4	3.2	3.3	2.4	2.0	1.5
Portugal	4.5	5.4	10.2	10.5	6.3	3.8
Sweden	4.3	2.9	2.6	1.6	2.1	1.7
Switzerland	2.9	1.6	1.5	0.6	0.9	0.7
Spain	4.4	4.2	5.4	5.8	4.6	2.8
Euro-Zone	4.3	3.5	4.2	3.7	2.9	2.0
Poland	8.3	6.1	5.7	5.0	4.0	3.6
Slovakia	5.7	3.9	4.4	4.6	3.2	2.1
Czech Republic	4.8	3.9	3.7	2.8	2.1	1.7
Hungary	7.6	7.3	7.6	7.9	5.9	4.9
Japan	1.4	1.1	1.1	0.8	0.7	0.5
Canada	4.6	3.2	2.8	1.9	2.3	2.3
USA	4.5	3.2	2.8	1.8	2.4	2.6

1) In most of the countries interest rates for 5 or 10-year-old sovereign bonds

2) Estimate

Source: OECD Economic Outlook, Euroconstruct

4 EFBS Focus

The ECB's low interest rate policy: Impact on saving and private retirement provision from the perspective of the financial institutions

Andreas J. Zehnder, Chairman of the Board,
Verband der Privaten Bausparkassen e.V. (Association of Private Bausparkassen)
Speech on the occasion of the "50. Königsteiner Gespräche", Berlin (Germany)

Ladies and gentlemen, there was a time when we were given money boxes in our first year at school – and the man from the savings bank stood in front of the class and told us that if we saved hard, we'd have something to fall back on in later life. To make sure we didn't forget, he came back each year and emptied out every money box in front of the entire class.

Even earlier than that, we had "World Thrift Day", which was launched by the First International Thrift Congress in October 1931. Among the 27 countries adopting this resolution were Greece, France, Italy, Spain, Argentina, the US and Germany, with Portugal joining later. Its aim was not just to promote saving and the accumulation of wealth, though, as it also focused on the educational aspect right from the outset – the message was that saving should be perceived as a task for society as a whole. However, it is glaringly obvious that "World Thrift Day" has lost its significance in many of these countries over the last 30 years.

One of the peaks of this anti-saving trend was the ECB's "bazooka resolution" of September 2012. It was decided that the euro should be saved, "whatever it takes", allowing euros to be produced in unlimited quantities. In terms of saving and wealth creation, however, it means that savers today

have to stand by and watch while their money loses value. Then in January 2015, Mario Draghi loaded the chamber again, and next Monday he will pull the trigger with the start of the ECB's programme to buy up bonds every month until inflation rises again. On Monday it will be 60 billion euros, and the total amount will be at least 1,000 billion. Economist Peter Bofinger, usually a supporter of ECB policy, believes that a line has been crossed here. He says that central bank money is now being given away like free beer, but when the saturation point is reached and the price is at zero, it will be no use offering even more free beer as it will no longer be consumed. The fact that the fall in the oil price is regarded as a driver of deflation rather than a welcome relief for European industry and consumers is one of the perverse aspects of the ECB policy.

If the zero interest rate policy continues in this manner, the consequences may be severe:

- for those who want and have to save;
- for those who are the recipients of these savings: life assurance companies, pension schemes, banks – especially savings banks and cooperative banks – and also *Bausparkassen*;

- for those receiving the savings as loans: the so-called real economy – which includes the construction industry and regional trades.

So it appears that we have been drawn into a vicious circle, at the end of which we will lose everything that has been built up by successive generations over many decades. Unfortunately however that doesn't appear to be important to Mr Draghi himself, as indicated at a hearing of the European Parliament's Economic and Monetary Affairs Committee on 14 July 2014. In response to the suggestion that the low interest rate policy is criticised in a number of Member States and is tantamount to expropriation of savers, Draghi said: "We are keeping a very close eye on this and taking the concerns very seriously!"

Now that you have a hint as to where I'm going with this speech, let me now begin by talking about the impact that the ECB policy is having on saving.

Although the invitation to today's meeting mentions the low interest rate policy, we are, in fact, already dealing with a zero interest rate policy, because banks are now able to refinance themselves at the ECB at an interest rate of 0.05 per cent. Negative interest rates are even being imposed for bank

deposits, which means that the rate has already dropped below zero.

“Wealth for everyone” was the headline in the German news magazine *Der Spiegel* in November 1964. The background to this was an employee savings act entitled *Gesetz zur Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand*, which was proposed to the cabinet by Theodor Blank, the Social Affairs Minister at the time. Back then, the political arena was in agreement with the churches and trade unions that, following the various “waves” of public demand during the post-war years – the desire for sufficient, good-quality food following the years of austerity, the desire for good housing and clothing, and the desire to travel after years of not being able to – the focus now had to be placed on creating wealth for salaried employees and workers.

The intention was to provide the German citizen with stability through assets, and even Schorsch Leber, then the Head of IG-Bau-Steine-Erden (the industrial union for construction, pit and quarry workers), proposed that employees should be turned into little capitalists. Leber said that the slogan “Workers of the world unite” would fall on deaf ears and would fade into history, because people no longer felt that it applied to them so no one would shout “count me in”. “What you own makes you who you are” was the motto of the day.

Like some of his successors, Fritz Berg, the President of the Federation of German Industries (BDI) at the time, was not keen on this kind of “enforced

saving”. However, that could no more prevent the success of the “312-DM Law” than that of its successors, the “624-DM Law” and the “936-DM Law”, including the employee savings allowance (*Arbeitnehmersparzulage*).

The reason why employees should save – and save securely – is to accumulate wealth, set up an emergency reserve, or build up a nest egg. It’s not because they are too lazy to think for themselves. Not at all! Those who do not have much simply have a lot to lose, but cannot afford to do so in this situation.

Things are no different today than they were back then. Almost 70 per cent of tax-paying Germans earn less than 30,000 euros gross. Take a single mother, for example, who has been a nursery nurse for 10 years and is left with just under 25,000 euros a year after taxes. Or a married police sergeant in Bavaria, a mother of two children, who is paid a salary of around 29,500 euros net after 11 years of service.

In order to maintain or even augment their capital in a low interest rate policy environment, so-called experts advise that our two subjects should monitor their portfolios regularly in view of the extreme volatility on the stock exchange, and define specific price levels at which they will buy or sell securities to avoid losses. Consumer advice centres also advise this with regard to equity investments. Apparently, the experience of the last 50 years demonstrates that if you do that, you will always win, although

this is then qualified with the addition of: If you have chosen the right product! People are advised against life assurance too: “Please don’t do that, for goodness sake!”

Then these so-called experts point you towards the four asset classes, which comprise entrepreneurial investments, bonds, commodities and property. To ensure you don’t lose sight of what is going on here, you are supposed to watch the stock exchange programme *Börse vor acht*.

Ladies and gentlemen, I’m sure you will agree that this sort of advice will not help our nursery nurse and police sergeant. Neither of them has money to throw around. They certainly don’t have any money to play with – money that they would not feel the loss of deeply if it were gone.

The advice to look to equities and hang on to them for 30 years, thus sitting out every price drop, is also of little use to them. What if they need the money urgently and have no other resources available? Look at what happened in the case of the Telekom “people’s share”, or with the promise of quick wealth in the times of the New Economy!

The contradictory advice to monitor portfolios regularly due to the extremely volatile world of the stock exchange – and also to preferably add in some gold – also fails to recognise that neither the nursery nurse nor the policewoman probably has the time to check real-time push prices – or the inclination to do so.

In the past, savers who wanted or had to play it safe could rely on earning a positive return on their savings. In 1987, for instance, those who invested 1,000 D-Mark for a fixed period of four years earned interest of 126 D-Mark during this period, after deducting inflation.

Positive returns in real terms were also consistently achieved with this form of saving throughout the 1990s, so people actually did accumulate wealth. Back then, positive returns could even be achieved with the now much-maligned savings book – a good 2 per cent in real terms during this period. Things are different today, as even people looking to the long term and saving for their old age are being dispossessed.

The frequent response to this is that people do not have a right to positive returns. Last Sunday, our Federal Minister of Finance declared in the BILD newspaper: “In the D-Mark era, the interest received by a normal saver like me, who puts their money into a savings or cooperative bank, was generally not much higher than inflation. Today, we have practically no inflation. The strange thing is that we think 3 per cent interest and 3 per cent inflation is good, but zero per cent interest and zero per cent inflation is bad.”

Both are bad for normal savers, Mr Schäuble. It is an undisputed fact that those who put money aside in the long term were almost always able – and I’m quite happy to repeat myself here – to rely on positive returns in real terms. This de facto expropriation of long-

term savings is a phenomenon of the last two years – in other words, a direct consequence of the ECB’s zero interest rate policy! It is costing the saver 40 billion euros per year in purchasing power which, according to a calculation by the ifo-Institut, equates to a total of 300 billion euros since 2008. If you wanted to be cynical, I suppose, you could give savers some comfort by telling them that their risk of exceeding the amount of tax-free interest income granted to savers (*Sparerfreibetrag*) is going down.

The fact that saving is no longer a high priority is also confirmed by the current Green Paper on the Capital Markets Union. Lord Jonathan Hill, the new Financial Services Commissioner, wants to encourage savers to liquidate their deposits and put the money into riskier investments. By doing this, though, he is at odds with the Single European Act, the aim of which is to increase the variety of products via the single market.

He also wants to marginalise banks as financial intermediaries, and instead improve access to the capital markets for companies, allegedly for SMEs, too. That will certainly make one or two of the bond creditors of Zamek, Strenesse and MS Deutschland rub their eyes in disbelief while they face the total loss of their investments. In Germany, at least, this SME bond market segment is on the way out. Good companies get money from banks.

Lord Hill wants to revive the securitisation market too, a market that was

one of the key causes of the current crisis. He wishes to focus more on green bonds (the Prokon creditors will love that!) and to use the assets of European funds to a greater extent for European infrastructure projects.

However, literally lurking in the shadows of these intentions is a growing and thriving shadow banking sector which, with its uncontrolled lending to companies, is already sowing the seeds of the next crisis. The fact that Lord Hill cares little about the welfare of savers is no great surprise – His Lordship is much more familiar with the world of big investments, after all. The Green MEP Sven Giegold called his appointment a “provocation”, and said that appointing the financial market lobbyist with his excellent contacts to the City of London was like “getting a fox to guard the hen-house”. As illustrated by Lord Hill’s diary over the last few days, he also likes to get inspiration from the bosses of Goldman Sachs and Black Rock New York, thereby confirming for whom his capital markets union is actually intended and proving that the SME argument is really only a sop for Germany. So there is little time and inclination to listen to the concerns of European savings banks, cooperative banks and *Bausparkassen*.

Prior to this, Lord Hill was assisted by fund managers such as the Chief Investment Officer at Deutsche Bank, who advised us to: “Stop saving, spend money”. Another cried: “Smash the piggy bank!” If this goes on much longer and the ECB’s re-education efforts

bear fruit, “saving” may soon become a dirty word.

The champions of the anti-savings culture are elevating consumption – “living from hand to mouth” – to a virtue, a re-education programme. It’s an all too familiar scenario from the sub-prime crisis, back when there were 120 per cent home loans, with the car financing preferably being thrown in at the same time.

People are still saving in Germany, of course, but the desire to do so is becoming increasingly lost. This is also demonstrated by the GfK indicator of the propensity to save, which has fallen to an all-time low. But what they are saying is this: “The money that is being spent now instead of being saved is money that will not be available for consumption later”.

But we have to save more, not less, because the pension gap is widening all the time. For those relying solely on a statutory pension, it will soon be 50 per cent.

The rule of thumb here is that when the average interest rate falls by one percentage point, savers have to spend 20 per cent more to keep their pension pots at the same level. How is that possible? There is a sociopolitical time bomb ticking here, and the ECB policy is making the divide between rich and poor even wider.

So low earners are suffering from the devaluation of their savings, while those in the higher income brackets

are profiting from rising share prices and increasing property prices.

The fact that members of the ECB Executive Board are publicly discussing this widening gap underlines the almost cynical nature of European monetary policy.

One can only hope that Draghi does not meet a “draghic” end – and go down in history as a second Greenspan.

Greenspan also believed that monetary policy could replace structural reforms. He was beset by a certain hubris, too – and made some mistakes. Greenspan’s time in office ended in 2006 after a solo reign of 19 years. Draghi is set to retire after eight years in office. Is this a glimmer of hope, or will he manage to achieve what it took Greenspan 19 years to do?

As much as we understand the ECB’s motives and constraints, it is not the only institution that would be well-advised to keep an eye on the damaging side-effects of the zero interest rate policy. These side effects are no minor matter.

But it is not just savers who are suffering. Traditional regional banks like savings banks and cooperative banks, whose core business is taking deposits and lending to private clients and companies, are under extreme pressure due to the zero interest rate policy. The deposit-based financial institutions are also the main providers of debt capital for German SMEs, for example.

One member of the Bundesbank Executive Board believes that savings banks, for instance, will have to get used to a long lean spell. She says it is evident that net interest income will continue to fall and that the savings-book-oriented savings culture is reaching its limits. She is also warning against the pursuit of quick returns and recommends reining in costs instead.

Pension schemes and benefit plans are suffering, too. Programmes that were previously intended to promote the relationship between employees and employers have now become a risk that can scarcely be contained in the balance sheets of many companies. For the most part, companies have now got used to the fact that people are living longer and longer and that pensions have to last for an increasing length of time. But now the ECB’s zero interest rate policy is making the situation dramatically worse. The ECB’s ultra-relaxed monetary policy is pushing the actuarial interest rate down, which is resulting in rising costs for company pension schemes. This is having a direct and considerable negative impact on companies’ equity.

A time bomb is ticking away in many companies, too. Besides statutory pension and life assurance, less and less is now being expected from the second pillar of retirement provision. The DAX corporations alone have pension assets of 213 billion euros offset by pension obligations of 390 billion, and the DAX companies had to form 90 billion euros of additional pension reserves in 2014 alone. This is also affecting SMEs.

Life assurance companies are suffering as well, and are also wondering how they will be able to honour old commitments. Life policy holders are certainly seeing their projected benefits dwindle away from year to year.

Bausparkassen are also being affected. They cannot avoid making unpopular decisions.

These include cancelling contracts in which the legally defined purpose of *Bausparen*, which is to obtain a loan, can either no longer be achieved or is evidently no longer the principal aim. But it is called *Bausparen* (saving to buy a property) not *Sparen* (saving), after all, and the institution is called a *Bausparkasse* (“building society”), and not a *Sparkasse* (“savings bank”).

All these institutions are suffering under a policy aimed at saving other financial institutions – those whose business models actually pose the real risk. And what is the reaction? Our business models are being called into question in Brussels and at the ECB! This makes us wonder: is the abolition of business models covered by the ECB’s mandate as well?

But, as we well know, the culture of saving here also shapes our financing culture – particularly with regard to the funding of private residential construction.

The impact that all this has had by now is illustrated by an example from Denmark, where Nordea Bank brought out a variable mortgage loan with a nega-

tive interest rate, albeit one that has a limited time frame and scope. So borrowers not only had to pay no principal or interest, at least in the first year, but were also rewarded for taking out the loan. A dream for everyone who wants to build or own their own home, but a nightmare for all those who think things through to the end. The scheme was offered because parking money at the central bank would have been even more expensive, demonstrating that the interest rate has lost its price and control function in these circumstances.

One thing is clear to me: if the savings culture is damaged, this will have far-reaching consequences for the type of construction financing that we are familiar with in Germany.

Private residential construction is the central pillar of the entire residential construction industry, three-quarters of which – i.e. the vast majority – is funded by deposit-based financial institutions.

People build up a risk buffer of capital and then, assisted by the financial institutions which have taught them to save, they realise their dream of owning their own home.

For employees, the accumulation of wealth in the form of home ownership becomes more calculable in this way. The savings rate among home owners is above average – even double, according to some estimates. So home owners who started to save early have significantly more wealth when they

reach retirement age than tenants with the same income: 50-59-year-old home-owner households with a net income of between 1,700 and 2,300 euros per month have at least double the monetary assets of tenants in the same age and income bracket. Overall wealth is actually nearly six times higher, with tenants having an average of 32,000 euros and home owners 180,000 euros. Those who make provision like this know that you have to be able to afford debt before you take it on.

In order to guarantee a financing culture with a sound foundation, you need high equity portions, long-term fixed interest rates, a strict method to determine mortgage lending values, and high creditworthiness standards. All these have played a key role in creating reliable, long-term investments in private residential construction – after all, we have not yet experienced any speculative bubbles or strong fluctuations in prices in our country.

However, there is not enough support for this in Brussels, unfortunately – quite the opposite, in fact. After a brief period of reflection, the pendulum has now swung back in the other direction thanks to the above-mentioned European Commission Green Paper on the Capital Markets Union, and the desire to re-educate savers.

Focusing on securitisations will encourage the very financing model favoured by countries that have experienced such bubbles and suffered the painful impacts when they burst. Even

Regarding the ECB low interest rate policy and its impact the following article was published on 18 December 2014 in the "Bild" newspaper (Germany).

How much longer, Mr Draghi?



Verband der Privaten
Bausparkassen e.V.

Dear Mr Draghi,

Christmas is almost upon us. We don't know how many geese will be plucked at Christmas. But we do know that German savers are plucked on account of the European Central Bank's low interest rate policy.

Progressive expropriation

Savers looking for a safe berth for their cash have received interest rates below the rate of inflation for some time. They are losing money in real terms. We are told that "people do not have a right to positive returns", and that there have been many similar phases in the past. That may be the case for short-term financial investments – but not for long-term savings.

The progressive expropriation suffered by safety-conscious savers should be worrying us all, for it undermines people's desire to make private provision for their retirement and devalues their existing nest eggs. If people decide to save themselves the trouble of saving, this will become extremely costly for the state – especially in an ageing society.

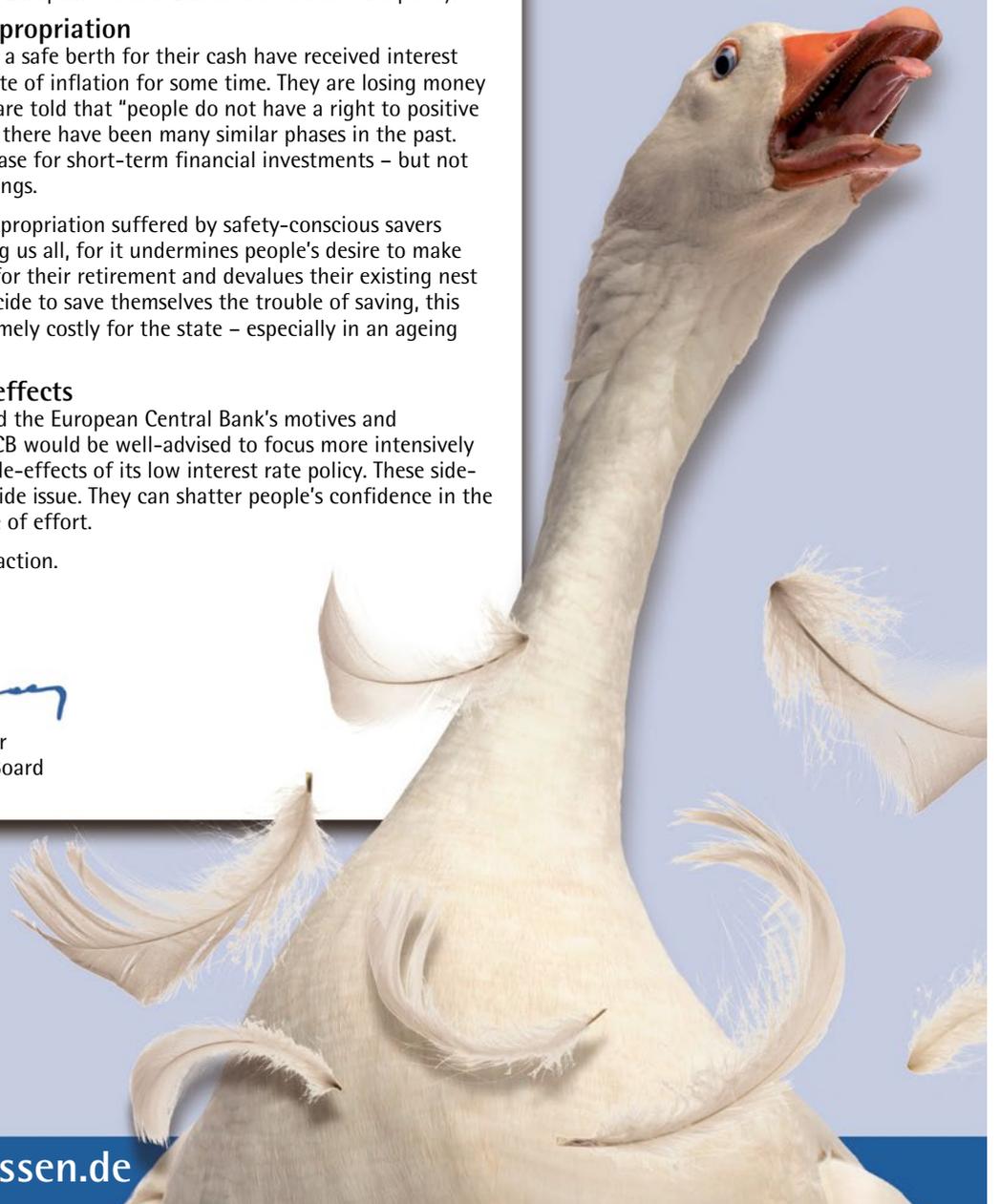
Massive side-effects

While I understand the European Central Bank's motives and constraints, the ECB would be well-advised to focus more intensively on the harmful side-effects of its low interest rate policy. These side-effects are not a side issue. They can shatter people's confidence in the fruits of a lifetime of effort.

You need to take action.

Merry Christmas!

Andreas J. Zehnder
Chairman of the Board



though the Brussels policy preaches long-term thinking, it is making short-term financing more attractive and weakening the deposit-based financial institutions.

So how does this actually fit in with the regulations agreed in the context of Basel III, where the objective was to prevent difficulties arising at banks and avoid having to seek recompense from taxpayers?

The higher the risk, the greater the capital backing required to cover this risk. More stringent standards are to be imposed on lending, too. This means that there should be very few fully financed construction loans or foreign currency loans.

However, figures from the Bundesbank show that, in particularly sought-after regions, the proportion of credits with loan-to-value ratios of over 100 per cent is already over one-third. That is certainly a cause for concern.

Some sections of the media have already jumped on the bandwagon, with BILD reporting that it is no problem to obtain funding with no equity in this low interest rate environment.

Support is forthcoming from US mortgage insurers like Genworth, for example, which will gladly step in to fill the equity gap. But this means that the home builder or owner has to pay extra for a “security” that actually only protects the lender if the consumer defaults.

The difference between a loan with and without equity is considerable here – for a loan amount of 200,000 euros, for example, the monthly rate for a fully financed loan can easily be 50 per cent higher. In any event, this certainly increases the risk that average wage-earners will walk right into the interest rate trap.

Previously, the interest rate was the result of supply and demand. For the generation growing up today, though, politically motivated zero interest rates are the only ones they know, and they are made to believe that buying a house is a cinch. But that means we will also be nurturing a generation of people who will have their homes repossessed and sold by compulsory auction because they have overstretched themselves.

This will certainly have repercussions for the institutions providing the finance – or do we want to emulate the US in this respect? Here, more than 500 banks and 160 credit unions have gone under since the start of the crisis – not the big ones that caused the crisis, but the small institutions with manageable balance sheet totals.

Furthermore, one in two loans in the US is now granted by an unregulated shadow bank, which are, incidentally, not addressed by the Commission in its Green Paper. Is that one of the objectives of the crisis policy? To concentrate competition? To wipe out established and reliable financing structures that enjoy a high level of trust from consumer?

The fathers of the German employee savings scheme were certainly not aiming to promote speculation. Wealth was not supposed to trickle through employees’ fingers. This is why incentives were created to reward both general and goal-oriented saving, with excessively risky investment instruments being deleted from the list of funding options.

The impact of the employee savings allowance and the building subsidy – and their effectiveness in terms of meeting social targets – has been regularly acknowledged in the political arena. But is it still being recognised? Nearly 50 years after the Königstein meeting on the employee saving scheme, this now appears to be at stake due to the apparently all-powerful ECB mandate. The term no longer appears in the coalition agreement either, although the employee savings allowance is still guaranteed.

The income thresholds for the employee savings allowance have not been raised for more than 15 years. Nominal earnings increases of 25 per cent on average have also meant that many low earners are no longer entitled to this support, although they do not have more money in their pockets in real terms.

To put it another way: 15 years ago, an ordinary metal industry worker still received the employee savings allowance, but no longer gets it today.

Yet a benefit like this cannot afford to fail for funding reasons. According to

information from the Bundesbank, the public authorities saved around 120 billion euros in interest between 2008 and 2013 alone.

So is it really too much to ask for a tiny bit to go back to those who are losing out due to the ECB policy? I don't think so. I'm not talking about new funding here, I'm talking about existing support, the core of which should remain intact. That's all.

From the German Chancellor who – at least until the 2008 CDU party conference in Stuttgart – modelled her actions on those of the Swabian housewife, I would also like to hear just one sentence, namely: “Saving is part of Germany” – which, logically, would include “*Bausparen*”.

So, ladies and gentlemen, thank you for your attention, and I'm very glad that my speech on saving today did not meet with the same response as that received by Theodor Blank, Minister of Social Affairs, in the cabinet meeting of 1964 that I mentioned at the start. Back then, Hermann Höcherl, the Minister of the Interior, kept drumming his fingers increasingly loudly on the cabinet table, and then concluded his drumming with the question: When are we finally going to have lunch?

The Wrong Direction: The European Commission's Green Paper on Capital Markets Union

by Christian König, Head of Legal Affairs, and Dr Juri Schudrowitz, Chief Economist, at the Association of Private Bausparkassen, Berlin

The European Commission: a shift of focus

After France's outgoing Internal Market Commissioner Michel Barnier dominated the European Parliament's agenda with more than 40 new items of legislation on the implementation of Banking Union, his successor, the new British Commissioner Jonathan Hill, has shifted the focus to Capital Markets Union. Financial issues have been removed from the remit of DG Internal Market and Services and, under his leadership, have been transferred to a new Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union.

Internal Market Commissioner Barnier widened the debate about the Green Paper and the subsequent White Paper on long-term financing, with an emphasis on the need for long-term investment and savings products. However, Capital Markets Commissioner Hill is pursuing a very different approach. Free movement of capital has been one of the European Communities' fundamental freedoms since the Treaties of Rome, and includes the unrestricted movement of money and security, in any amount, not only between Member States but also between Member States and third countries (Article 63 TFEU). Nonetheless, under this heading, various regulatory topics have now been announced which clearly have no Treaty basis.

The European Commission's Green Paper: Building a Capital Markets Union of 18 February 2015 starts with an overview of stock markets, private equity business and the credit industry's share in the financing of the economy as compared with other countries, in order to demonstrate that greater investor confidence has the potential to increase the flow of private households' savings into the capital markets. The Green Paper points out that at present, private assets are largely held in residential property and bank accounts.

The European Commission therefore proposes the following priorities:

- Lowering of barriers to access to capital markets,
- Improved access to capital markets for SMEs, including through better credit scoring and creditworthiness checks of SMEs,
- Establishment of a sustainable high-quality securitisation market for the EU, relying on simple, transparent and standardised securitisation instruments. The securitisation market has slumped since the financial crisis. Securitisation issuance in Europe in 2013 amounted
 - to just €216 billion, compared to €594 billion in 2007.
- Continuation of work to increase the quality of securitisation instruments (to some extent, this has already been done with the Solvency

II and Liquidity Coverage Ratio delegated acts),

- Lowering of barriers in the European covered bond market and the proposal of corresponding covered bond frameworks,
- European rules on corporate bonds,
- Regulation of green bonds directed towards projects that promote environmental purposes, with standards and principles as a form of quality label
- Simple European rules on crowdfunding,
- More intensive use of fund investments for European infrastructure projects; the pensions and insurance sectors, for example, hold significant assets of around €12 trillion,
- Development of a 29th regime in personal pension provision; these standardised contracts, with appropriate consumer protection, should apply alongside national legislation.

The promotion of long-term saving and long-term investment, part of Commissioner Barnier's original Green Paper, is mentioned only once, with reference being made to the European Long-term Investment Funds (ELTIF), which in future are to be channelled through the European Investment Bank (EIB).

As early as 2006, before the start of the financial crisis, which in the USA was undoubtedly caused by securitisation

practices in the financing of subprime loans, the EU had already started a debate about measures to increase the quality of securitisation instruments. The result was the introduction, in Article 122a of Directive 2006/48/EC, of a requirement for credit institutions investing in securitisation transactions to retain 5% of the net economic interest of the transaction. Originally, the European Commission proposed 10%, but this was substantially reduced by the European Parliament when influence was brought to bear by interested parties. In the US, too, Section 941 of the Dodd-Frank Act amended the Securities Exchange Act by adding a new Section 15G, which – in line with the European model – introduced a requirement for a 5% retention threshold, although this applies only to mortgages not classed as “qualified mortgages”. There is the prospect of further measures by the EU in future, as is evident from the EBA’s Discussion Paper on simple standard and transparent securitisations, published in autumn 2014.

General proposals made in the Green Paper

The European Commission states repeatedly in the Green Paper that Europe’s real economy is heavily dependent on bank finance. It also states that European investment levels are well below their historical norm. It therefore argues for an increase in capital flows from investors, to be channelled into European investment projects in order to promote business start-ups

and financing of SMEs and long-term projects.

Market infrastructure and intermediaries should be able to transfer funds more easily and cost-effectively on a transnational basis in order to fund growth-promoting measures on a cross-border basis with similar funding conditions.

Allocation of risk and capital across the EU is to be improved. In order to make Europe more resilient to future shocks and reduce its dependency on bank finance, there should be greater diversification of refinancing sources for the European economy.

The EU should move closer towards a situation where SMEs can raise financing as easily as large companies. Costs of investing and access to investment products should converge across the EU. Obtaining finance through capital markets should be increasingly straightforward, and seeking funding in another Member State should not be impeded by unnecessary legal or supervisory barriers. The Commission recognises that banks will still play a central role in Capital Markets Union but states, nonetheless, that the European economy’s reliance on bank financing should be reduced.

Unlike Banking Union, Capital Markets Union will apply to all 28 Member States, not only to the euro area.

Key concerns

The Green Paper repeatedly concludes that private households should be encouraged to shift more of their financial wealth into the capital markets. Mindful that European households have significant savings held in property and bank accounts, the European Commission argues that these private assets could be used far more productively and should therefore be invested in the capital market or market securities. The European Commission also states that declining deposit rates may provide some incentives for households to shift more of their financial wealth from banks into market securities.

This cannot possibly be welcome to deposit-based credit institutions, savings banks, cooperative banks and *Bausparkassen* and is bound to arouse criticism of these proposals.

The Commission notes that mutual funds products such as UCITS are currently the most popular vehicles for private households to invest in capital markets. However, private households only account for 10% of UCITS fund ownership. According to the Commission, this figure needs to increase. It calls for better financial literacy and education and better regulation and supervision in order to achieve this goal.

To that end, the mandates of the European Securities and Markets Authority (ESMA) and the European Insurance and Occupational Pensions Author-

ity (EIOPA) should be enhanced. In this well-intentioned proposal, however, the Commission fails to mention that these authorities lost almost 20% of their funding this year.

Consumer associations at the EU level have already welcomed the fact that the Green Paper makes consumer protection in the investment sector a priority. However, it seems highly unlikely that the recent compromises on MiFID II – achieved after years of painstaking negotiation – are now to be called into question again. The new rules on MiFID II must be transposed into national law by early 2017. In addition, there are the provisions of the recast Insurance Mediation Directive (IMD II), currently still being negotiated in triilogue, and the implementation of the PRIIPS Regulation. It is almost inconceivable that these rules will now be amended yet again for the benefit of consumers.

Running through this Green Paper is criticism of the fact that the credit institutions in the euro area provide the main share of financing for the real economy. It is argued that this makes the economy more vulnerable to problems affecting the banking sector. In other countries, such as Switzerland and the US, banks play a much smaller role in the financing of the economy, and equity markets contribute a larger share. In the Commission's view, the role of the credit industry in financing the economy should be reduced, and more opportunities should be created for the capital markets.

Overall assessment of the Green Paper

With the proposals set out in the Green Paper, the European Commission sends three clear messages:

- The role of the credit industry in financing the real economy must be reduced,
- There must be incentives for consumers to increase their capital market investments,
- There must be a shift away from deposit refinancing by banks.

The European Commission openly criticises European private households' widespread strategy of investing in residential property and savings accounts, and repeatedly and emphatically calls for the creation of incentives for private households to invest more of their savings in the capital market in future. Insurance and pension funds should also be given more opportunity to invest in the capital market and infrastructure projects in future.

Ultimately, this calls deposit refinancing by credit institutions into question and encourages consumers to entrust more of their assets to higher-risk investment vehicles in future. It is doubtful whether this will ultimately prove to be sound advice for consumers.

100 years of International Union for Housing Finance

The International Union for Housing Finance (IUHF) turned 100 years old in 2014. The long and significant history of the International Union began in London on the 11th of August, 1914, with a foundation Congress. “Can you imagine that thirty-nine delegates from Great Britain, the USA and South Africa met in London in order to create a platform for international dialog on homeownership although just six weeks previously the assassination of Archduke Franz Ferdinand of Austria in Sarajevo was the trigger for the First World War and Europe was standing on the brink of a horrible catastrophe?” asked Mr. Andreas Zehnder, the President of the International Union for Housing Finance, in his welcome speech at the event to celebrate the 100th anniversary in Munich in September 2014. In fact, it was also not a matter of course for the participants at the time. The final resolution declared the Congress a success – which was a rather novel idea: “That the First *International Congress of the Building and Loan Associations* [the name of the IUHF at that time] is admittedly a successful one, especially in view of the extreme difficulties and serious inconveniences resulting from the pending war among the principal nations of Europe.”

The International Congress also adopted a Constitution and set forth its objectives. The two most important ideas were “to encourage thrift and stimulate the building and owning of homes by people throughout the world” as well as “to disseminate knowledge concerning the best meth-

ods of conducting our financial organizations.” It was at the fourth Congress in London in 1933 that national reports were presented and eventually summarized. This practice was continued at the many Congresses to follow. For the first time, there was a reliable and comparable measure of the housing finance business throughout the world. To share knowledge concerning the best methods of housing finance continues to be the key IUHF goal today, which is also reflected by the fact that the new bylaws adopted in 2006 continue to incorporate it.

Encouraging thrift and savings went without saying for the founding fathers, as thrift and mortgages naturally went together for them. This objective was reaffirmed several times in the following decades. In 1935, a “World Manifesto” with the goal “To every thrifty family its own home” was issued, and in the London Congress of 1965 the “twin causes of thrift and homeownership” were stressed. This linking of thrift to mortgages and homeownership got lost in many countries. However, given the recent crisis in housing markets and housing finance systems around the world, this idea is more topical than ever. The crisis was triggered by debt-driven owner-occupied housing policies. That is why the IUHF vigorously continues to promote the savings objective.

The International Congress of the Building and Loan Associations turned quickly into a global movement. At the third International Congress in Philadelphia (USA) in 1931, delegates com-

ing from the German Bausparkassen were among the participants. For the first time the International Congress had embraced those whose mother tongue was other than English. Never again would the International Congress be an exclusively English event. Since then, presidents and General Secretaries have come from other parts of the world. The event to celebrate the 100th anniversary of the IUHF in Munich in 2014 was attended by more than 130 delegates from 40 different nations. However, English has remained the *lingua franca* of the IUHF.

It was not until the Sixth Congress in Zurich in 1938 that the organization became something it had not been before, namely, a continuing institution between Congresses. Because of decisions made there, the organization appointed officers and an administration for carrying out functions other than the Congress itself. The speech of Sir Harold Bellman, the president at that time, gives an appropriate insight into the general feeling which prevailed about the international meeting – and which is still valid today: “The Congress which is now an established institution among those who unite the functions of promoting thrift and homeownership is more than a formality and more than an opportunity for overseas travel. Civilization has been defined as contact between men at a high level of experience. The Congress, within its limits, obviously answers to this definition. It is a response to a genuine necessity of our work and its future progress. It is an avenue to good

fellowship and a medium of wholesome incentive.”

A new International Constitution was adopted giving permanent status and a new name to the organization: The International Union of Building Societies and Savings and Loan Associations (IUBSSA). This name reflects the original members of the International Union and it remained unmodified until the early 1990s, when the IUBSSA became IUHFI – the International Union of Housing Finance Institutions. This was a broader idea, but still contained the qualification of “institutions.” By the late 1990s the name was changed once more to the International Union for Housing Finance. By leaving aside the word “institutions” the International Union opened itself up to a very broad idea, making it more attractive for all players involved in the field of housing finance. Today, the International Union covers not only 46 different countries through its 108 members, but also a wide diversity of different types: national banking associations, mortgage lending institutions, government agencies, international institutions specialized in housing finance, research institutions, consultants and academics.

World events and the fluctuations of financial markets have always had an impact on the International Union. While the beginning of World War I did not stop the first Congress, the second Congress in San Francisco in the middle of this war was only visited by delegates from the host country, and there were in fact no thoughts of hav-

ing congresses during World War II. It would take 19 years until the Seventh Congress was held in Stuttgart, Germany, in 1957. With the success of the first post-war Congress, the International Union found its steady stride. By the mid-1960s the international Congresses of the IUHF could count on attendance of around 1000 delegates from up to 30 different countries. A contributing factor to the success of the meetings of the IUHF was the rise of regional organizations whose foundation was often supported by the International Union – as was the case for the African Union for Housing Finance and the Caribbean Association of Housing Finance Institutions.

The European Federation of Building Societies (EFBS), however, was the first multinational organization to become a bona fide member of the IUHF. The strong ties between the two organizations also proved to be a sheet anchor for the International Union. The turbulent events within the financial sector starting in 2007 caused many of the members of the IUHF to reduce their commitment to international exchange. Instead, many turned to focusing on the challenges within their own institutions and companies. The financial crisis which started in the USA and spread to most parts of the world made it necessary for the International Union to consider a number of options to rebuild the organization. The Board finally accepted an offer from the EFBS to take over the Secretariat of the IUHF. The EFBS has acted as Secretariat since 2011 and has made excellent progress in maintaining membership and con-

tinuing with the operations of the IUHF. In 2013 a World Congress was held in Vienna, and in 2014 the 100th anniversary of the International Union was celebrated with a large conference in Munich.

5 ECJ-Report 2014

Cases before the Court of Justice of the European Union

1. Actions

Bail-in on private individuals' deposits

Case T-149/14: Action brought on 5 March 2014 – Anastasiou v Commission and ECB; Case T-150/14: Action brought on 5 March 2014 – Pavlides v Commission and ECB; Case T-151/14: Action brought on 5 March 2014 – Vassiliou v Commission and ECB; Case T-152/14: Action brought on 5 March 2014 – Medilab v Commission and ECB

The applicants contend that the European Commission and the European Central Bank induced the premature imposition of a bail-in tool on their deposits with their bank as part of the conditionality attached to financial assistance provided to Cyprus pursuant to Article 13 of the European Stability Mechanism Treaty, and that the Commission and the ECB disregarded the limits on their power under Article 136(3) of the TFEU to grant the requisite financial assistance under the European Stability Mechanism and unlawfully surrendered effective control of their functions as EU institutions. A bail-in tool on deposits had not been passed into EU law, and deposit holders had been unlawfully prevented from transferring their funds. The defendants had thus acted in breach of the principles of legal certainty, equality and human rights.

2. Reference for a preliminary ruling

Case C-548/13 lodged on 24 October 2013: Caixabank SA v Francisco Javier Brenes Jiménez and Andrea Jiménez Jiménez

The Court is requested to consider whether, under Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts, and in particular Article 6 thereof, a national court must, when it finds there to be an unfair default-interest clause in mortgage loans, declare the clause void and not binding or, on the contrary, must it moderate the interest clause, referring the matter back to the party seeking enforcement or lender for recalculation of the interest. In particular, the Court should consider whether a law requiring the recalculation of the stipulated interest and maintaining in force a stipulation which was unfair is a clear limitation on the protection of consumer interests.

Case C-645/13 lodged on 5 December 2013: Cajas Rurales Unidas, Sociedad Cooperativa de Crédito v Evaristo Méndez Sena and Others

The Court is requested to consider whether, if no provision is made for a right of appeal to a higher court in the event of the dismissal of an application, made in the course of mortgage enforcement proceedings, to have a contractual term disappplied on the ground that it is unfair, this must be interpreted as an infringement of the principle of adequate and effective

protection of the consumer against unfair contractual terms.

If the answer to this question is in the affirmative, the Court is requested to consider whether the national court may of its own motion grant a consumer the right to have a higher court review the decision at first instance dismissing the application by that consumer to have a contractual term disappplied on the ground that it is unfair.

Case C-8/14 lodged on 10 January 2014: BBVA (anciennement Unnim Banc, S.A.) v Diego Fernández Gabarro and Others

The Court is requested to consider whether the limitation period of one month provided for by Spain's Law on the protection of mortgagors, restructuring of debt and social rent is contrary to the terms of Article 6 (principle that unfair terms shall not be binding on the consumer) and Article 7 (requirement for adequate and effective means to prevent the continued use of unfair terms in contracts) of Council Directive 93/13/EEC on unfair terms in consumer contracts.

Case C-75/14 lodged on 11 February 2014: Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. v Francisco Javier Rodríguez Barbero and María Ángeles Barbero Gutiérrez

The Court is requested to consider whether, under Council Directive 93/13/EEC on unfair terms in consumer contracts, a national court must, when it finds there to be an unfair

default-interest clause in mortgage loans, declare the clause void and not binding in the interests of consumer protection or, on the contrary, must it moderate the interest clause, referring the matter back to the party seeking enforcement or lender for recalculation of the interest.

Case C-90/14 lodged on 24 February 2014: Banco Grupo Cajatres, S.A. v María Mercedes Manjón Pinilla and joint heirs of D. Miguel Ángel Viana Gordeljuelain

The Court is requested to consider whether Articles 6(1) and 7(1) of Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts preclude a national provision which provides at all events for a reduction of the default interest rate, regardless of whether the term concerning default interest was originally void because it was unfair. The Court is also requested to consider whether Articles 3(1), 4(1), 6(1) and 7(1) of Directive 93/13 preclude a provision of national law which allows the national court, when assessing the unfairness of a term fixing default interest, to examine only whether the agreed interest rate exceeds 3 times the statutory interest rate and no other circumstances. Additionally, the Court should consider whether Articles 3(1), 4(1), 6(1) and 7(1) of Directive 93/13 preclude a provision of national law which allows a claim to be made for accelerated repayment of the total amount of the loan on the grounds of failure to pay three monthly instalments, without taking into account other factors such as the

duration or amount of the loan or any other relevant matters and which also makes the possibility of avoiding the effects of such accelerated repayment dependent on the will of the creditor except in cases in which the mortgage is secured on the mortgagor's permanent residence.

Case C-110/14 lodged on 7 March 2014: HoraĐiu Ovidiu Costea v SC Volksbank România SA

The Court is requested to interpret the definition of the term 'consumer' in Article 2(b) of Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts. The referring court wishes to establish whether the term 'consumer' also includes a natural person who practises as a lawyer and concludes a credit agreement with a bank, in which the purpose of the credit concerned is not specified, when in that agreement that natural person's law firm is stated to be the guarantor for the mortgage.

Case C-127/14 lodged on 18 March 2014: Andrejs SurmaĐs v Finanšu un kapitĐla tirgus komisija

The Court is requested to consider whether part 7 of Annex I to Directive 94/19/EC of the European Parliament and of the Council of 30 May 1994 on deposit guarantee schemes must be interpreted as meaning that the list set out there of persons who must be regarded as linked to the credit institution in question, and who must be refused the right to guaranteed compensation, is exhaustive. In this con-

text, the Court should also consider whether a person who, according to the description of his position, has 'the power to plan, coordinate and supervise a branch of the credit institution's activity or the execution of a function, but not the credit institution's activity in its entirety, and who is not entitled to give orders or make binding decisions on behalf of other persons', may be regarded as a manager of a credit institution or as any other of the persons mentioned in part 7 of Annex I to the Directive. The Court should also consider whether the nature of that branch of the credit institution's activity or of that function must be taken into account. Furthermore, the Court is requested to consider whether the payment of the guaranteed compensation can be refused to a person who does not hold a position as defined in part 7 of Annex I of the Directive but who has *de facto* a considerable influence over the credit institution's decision taking and, if so, how such an influence has to be defined.

Case C-328/14 lodged on 4 July 2014: CD Consulting s. r. o. v Anna PanĐurová and Others

The Court is requested to consider whether Article 6(1) of Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts and Article 4 of Council Directive 87/102/EEC of 22 December 1986 for the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning consumer credit must be interpreted as precluding legislation of a Member State

which does not allow the national court deciding on rights under an endorsed bill of exchange at any stage of the proceedings to examine of its own motion, inter alia, any breach of the law regulating the consequences of the failure to state the annual percentage rate of charge (APR) in the consumer credit agreement.

Case C-372/14 lodged on 1 August 2014: Provident Financial s.r.o. v Zdeněk Sobotka

The proceedings focus on the question whether Directive 2005/29/EC of the European Parliament and of the Council of 11 May 2005 concerning unfair business-to-consumer commercial practices in the internal market and amending Council Directive 84/450/EEC, Directives 97/7/EC, 98/27/EC and 2002/65/EC of the European Parliament and of the Council and Regulation (EC) No 2006/2004 of the European Parliament and of the Council (Unfair Commercial Practices Directive) must be interpreted as meaning that presenting contractual terms to the consumer so as to create the formal impression that it is possible to choose an additional service of ensuring repayment instalments of the credit is to be regarded as an unfair commercial practice. The Court is also requested to consider whether Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts must be interpreted as meaning that a service of ensuring the repayment by instalments of a consumer credit constitutes the main object of performance in the case of a consumer credit.

The Court is also requested to consider whether presenting contractual terms to the consumer in such a way as to provide the consumer with a statement of the annual percentage rate of charge (APR) which does not include the costs of an additional service is to be regarded as an unfair commercial practice, and whether the requirement of transparency of the total cost of a consumer credit is thus circumvented. In that context, the scope of the costs of the annual percentage rate of charge (APR) (including an administrative charge) should also be clarified.

3. Judgments/Orders

Application of Directives 93/13/EEC and 2008/48/EC

Case C-92/14: Order of the Court of Justice of 3 July 2014. Reference for a preliminary ruling: Liliana Tudoran, Florin Iulian Tudoran, Ilie Tudoran v SC Suport Colect SRL

In the proceedings, the Court noted that Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts and Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council of 23 April 2008 on credit agreements for consumers and repealing Council Directive 87/102/EEC are not applicable to the dispute in the main proceedings.

On 5 October 2006, the applicants in the main proceedings concluded a credit agreement for the purchase of immovable property located in Romania. On 11 October 2006, the parties

entered into a first mortgage on the immovable property acquired in order to guarantee payment of the amounts due under the credit agreement.

The Court noted that the credit agreement was concluded on 5 October 2006 and that the mortgage guaranteeing it was granted several days later, prior to the date on which Directive 93/13 became applicable in Romania. The Directive has been applicable in Romania since its accession to the European Union on 1 January 2007. The Court also noted that Directive 2008/48, pursuant to Article 2(2)(a) and (b), does not apply to credit agreements secured by a mortgage or credit agreements whose purpose is to acquire or retain property rights in an existing or projected building.

Interpretation of Article 8 (creditor's obligation to assess the borrower's creditworthiness) and Article 23 (effective, proportionate and dissuasive nature of the penalty) of the Directive on consumer credit agreements

Case C-565/12: Judgment of the Court of Justice of 27 March 2014. Reference for a preliminary ruling: LCL Le Crédit Lyonnais SA v Fesih Kalhan

By its judgment of 27 March 2014, the Court held that Article 23 of Directive 2008/48/EC must be interpreted as precluding the application of a national system of penalties which has no dissuasive effect because its application is liable to confer an advantage on the creditor. Moreover, the penalty of forfeiture of entitlement to contrac-

tual interest cannot be regarded as being genuinely deterrent if the amounts which the creditor is likely to receive are not significantly less than those which that creditor could have received had it complied with its obligation to assess the borrower's creditworthiness.

In the main proceedings, a French credit institution terminated a consumer credit agreement when repayments on the loan ceased, and sought payment of the outstanding amount of the loan, together with contractual interest at an annual rate of 5.60%. The referring court raised the plea concerning the possible forfeiture of the lender's entitlement to contractual interest, as the creditor was unable to demonstrate that it had consulted the national database in the context of the assessment as to the borrower's creditworthiness before concluding the credit agreement. The referring court noted that the penalty of forfeiture of entitlement to interest provided has been interpreted by the Cour de cassation (French Court of Cassation) as not applying to interest at the statutory rate. Furthermore, under Article L. 313-3 of the Monetary and Financial Code, that statutory rate is to be increased by five percentage points if the borrower has not repaid his debt in full within a period of two months after the decision of the court has become enforceable. In the present case, after the declaration of forfeiture of entitlement to that interest, interest at the statutory rate amounted to 5.71%, which was higher than the contractual rate of interest. The application of the penalty of forfeiture of entitlement to interest was

therefore likely to secure an advantage for the creditor. The national court decided to stay the proceedings and referred the case to the Court of Justice of the European Union, requesting it to consider whether the national rules on forfeiture provide for effective and proportionate penalties within the meaning of Article 23 of Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers.

The Court noted that to protect consumers against the risks of over-indebtedness and bankruptcy, pursuant to Article 8 of Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers, Member States shall ensure that, before the conclusion of the credit agreement, the creditor assesses the consumer's creditworthiness on the basis of sufficient information. For the effective implementation of this obligation, pursuant to Article 23 of the same Directive, Member States shall lay down the rules on penalties applicable to infringements; the penalties provided for must be effective, proportionate and dissuasive. The national court must compare, in the circumstances of the case before it, the amounts which the creditor would have received by way of repayment of the loan if it had complied with its obligation to assess, prior to conclusion of the agreement, the borrower's creditworthiness, with the amounts which it would receive if the penalty for breach of that prior obligation were applied. If the application of the penalty is liable to confer an advantage on the creditor, as in the present case, the penalty cannot be regarded as effective within the meaning of Article 23.

Action for annulment of the decision authorising enhanced cooperation in the area of the financial transaction tax

Case C-209/13: Judgment of the Court of Justice of 30 April 2014. Authorisation of enhanced cooperation in the area of financial transaction tax – Action for annulment: United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland v Council of the European Union.

By its judgment of 30 April 2014, the Court dismissed an application by the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland for the annulment of Council Decision 2013/52/EU of 22 January 2013 authorising enhanced cooperation in the area of financial transaction tax. The decision for an enhanced cooperation was adopted after the 28 Member States failed to reach unanimous agreement on the introduction of a financial transaction tax. In its application, the United Kingdom maintained that the introduction of a financial transaction tax would produce effects for non-participating countries and thus claimed an infringement of Article 327 TFEU, which states that any enhanced cooperation shall respect the competences, rights and obligations of those Member States which do not participate in it. The UK further claimed that, whereas expenditure linked to the implementation of enhanced cooperation in the area of FTT may, under Article 332 TFEU, be borne only by the participating Member States, the implementation of the FTT would also be the source of costs for the non-participating Member States.

The Court ruled that, in the context of an action for the annulment of a decision which authorises enhanced cooperation, the Court's review is related to the issue of whether the granting of such authorisation is valid. That review must not be confused with the review which may be undertaken, in the context of a subsequent action for annulment, of a measure adopted for the purposes of the implementation of the authorised enhanced cooperation. In particular, the principles of taxation, whose effects for non-participating Member States are a matter of concern for the United Kingdom, are in no way constituent elements of the contested decision. The same applies to costs to which implementation of enhanced cooperation may give rise.

Scope of consumer protection in relation to a charge on private residential building

Case C-34/13: Judgment of the Court of Justice of 10 September 2014. Reference for a preliminary ruling: Monika Kušionová v SMART Capital, a.s.

The Court held that Council Directive 93/13/EEC on unfair terms in consumer contracts must be interpreted as not precluding national legislation which allows the recovery of a debt that is based on potentially unfair contractual terms by the extrajudicial enforcement of a charge on immovable property provided as security by the consumer, in so far as that legislation does not make it excessively difficult in practice to protect the rights conferred on consumers by that Directive, which is a matter for the national court to

determine. Furthermore, Article 1(2) of Directive 93/13 must be interpreted as meaning that a contractual term included in a contract concluded by a seller or supplier with a consumer falls outside the scope of that Directive only if that contractual term reflects the content of a mandatory statutory or regulatory provision, which is a matter for the national court to determine.

The parties in the main proceedings had concluded a consumer credit agreement. The loan was secured by a charge on the applicant's private residential building. Subsequently, the applicant brought an action for annulment of the credit agreement and the charge agreement, claiming that the contractual terms binding her to that undertaking were unfair. The national court referred to the case to the Court of Justice, seeking to establish whether one of the terms of the charge agreement, namely the term relating to enforcement of the charge on immovable property provided as security by the consumer, is unfair, in that the term enables the creditor to enforce the charge without any review being carried out by a court.

In its judgment, the Court stated that enforcement of guarantees attached to loan agreements concluded by consumers is not subject to the provisions of the Directive and that it is for the national legal order of each Member State to establish such rules, provided, however, that those rules make it possible in practice for the consumer to exercise the rights conferred by EU law. This is, on the one hand, a matter

for the national courts; on the other, the consumer also has an obligation to exercise his rights if such national consumer protection provisions exist. The Court held that the national legislation on enforcement of charges, at issue in the main proceedings, may be regarded as such, since the national law also provides that a sale by auction may be contested by the debtor within 30 days of the notice of enforcement of the charge. Furthermore, the person who contests the conditions under which that sale took place has a period of three months following the public auction to take steps.

Furthermore, the Court held that the national courts are bound to apply the means of preventing the application of unfair terms in consumer contracts. The Court has already held that the consumer is in a weaker position vis-à-vis the seller or supplier, as regards his bargaining power. This leads to the consumer agreeing to terms drawn up in advance by the seller or supplier without being able to influence the content of those terms. While the choice of penalties applicable to infringements of EU law remains within the discretion of the national courts, they must ensure in particular that they are effective, proportionate and dissuasive. With regard to the requirement that the penalty should be effective and dissuasive, this must include the opportunity for the courts to adopt any interim measure to prevent such a sale from going ahead. With regard to proportionality, it is necessary to give particular attention to the fact that the property at which the procedure

for the extrajudicial enforcement of the charge is directed to the immovable property forming the consumer's private residential building. The Court referred, in this context, to the right to accommodation as a fundamental right guaranteed under the Charter of Fundamental Rights of the European Union.

The Court also held that the contractual term at issue providing for voluntary sale by auction is not, on principle, covered by the exclusion from the scope of the Directive established by Article 1(2). As a derogation, it should be strictly construed: the contractual term must reflect a statutory or regulatory provision and that provision must be mandatory.

Assessment of the unfairness of a contractual term in mortgage enforcement proceedings

Joined cases C-537/12 and C-116/13: Order of the Court of Justice of 14 November 2013. Reference for a preliminary ruling: Banco Popular Español SA v María Teodolinda Rivas Quichimbo, Wilmar Edgar Cun Pérez [C-537/12], and Banco de Valencia SA v Joaquín Valldeperas Tortosa, María Ángeles Miret Jaume [C-116/13]

The Court ruled that Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts must be interpreted as precluding legislation of a Member State which does not allow the court responsible for the enforcement, in mortgage enforcement proceedings, either to assess the unfairness of a term contained in the con-

tract, or to grant interim relief, where such relief is necessary to ensure the full effectiveness of the final decision of the court hearing the declaratory proceedings. The Court also listed various circumstances which must be considered in order to assess the unfairness of a contractual term accelerating the repayment of a mortgage, including: whether the creditor's right to cancel the contract unilaterally is conditional upon the non-compliance by the consumer with an obligation which is of essential importance in the context of the contractual relationship in question, and which specific cases this right is provided for; whether that right derogates from the rules applicable in the absence of agreement between the parties; and whether national law provides for adequate and effective means enabling the consumer subject to such a contractual term to remedy the effects of the unilateral cancellation of the loan agreement.

In the main proceedings, the parties had concluded a loan agreement secured by a mortgage on the debtor's family home. When payment of the loan instalments ceased, mortgage enforcement proceedings were authorised against the immovable property subject to the mortgage and the debtor was ordered to pay the principal outstanding, together with interest and expenses. The debtor opposed the enforcement proceedings, relying, inter alia, on the unfairness of the 'floor' clause in the loan agreement, which guarantees the lending institution a minimum rate of interest in the event that the rate used as a reference falls

below a specified amount. The Court in the main proceedings pointed out that under national law, the unfairness of a term contained in the loan contract can only be challenged in declaratory proceedings, as the court responsible for the enforcement, in mortgage enforcement proceedings, is not allowed either to assess of its own motion or at the consumer's request the unfairness of the term which constitutes the basis of the right to enforcement, or to grant interim relief capable of staying the mortgage enforcement proceedings, where such relief is necessary to ensure the full effectiveness of the final decision of the court hearing the declaratory proceedings.

The Court justified its decision in terms of the weaker position of the consumer. As the mortgage enforcement proceedings cannot be stayed pending the judgment of the court in the declaratory proceedings, that judgment on the unfairness of the contractual term would enable that consumer to obtain only subsequent protection of a purely compensatory nature. It would thus be sufficient for credit institutions, if the conditions are satisfied, to initiate such mortgage enforcement proceedings so as to deprive consumers, in essence, of the protection intended by the Directive.

Furthermore, with regard to the assessment of the unfairness of the specific clause entitled 'Accelerated repayment of the mortgage', the Court referred to Article 3(1)(3) of Directive 93/13 and its annex, which contains a list of the terms which may be re-

garded as unfair. In particular, Point 1(e) and (g) of the annex sets out the terms which have the object or effect of requiring any consumer who fails to fulfil his obligation to pay a disproportionately high sum in compensation or enables the seller or supplier to terminate a contract of indeterminate duration without reasonable notice except where there are serious grounds for doing so. The court in the main proceedings must assess whether the term accelerating the repayment of the mortgage is unfair and to ascertain in particular whether the right of the seller or supplier to cancel the contract unilaterally is conditional upon the non-compliance by the consumer with an obligation which is of essential importance in the context of the contractual relationship.

Burden of proving the performance of pre-contractual information and creditworthiness assessment obligations

Case C-449/13: Judgment of the Court of Justice of 18 December 2014. Reference for a preliminary ruling: CA Consumer Finance SA v Ingrid Bakkaus, Charline Bonato, née Savary, and Florian Bonato

By its judgment of 18 December 2014, the Court ruled that the provisions of Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers must be interpreted to the effect that they preclude national rules according to which the burden of proving the non-performance of the obligation to provide pre-contractual information laid down in Article 5 and the obligation to check

the borrower's creditworthiness laid down in Article 8 of Directive 2008/48 lies with the consumer. Furthermore, a standard term by which a consumer has acknowledged that the creditor's pre-contractual obligations have been fully and correctly performed results in a reversal of the burden of proving the performance of those obligations such as to undermine the effectiveness of the rights conferred by the Directive. As regards the scope of the information required for the creditworthiness assessment, the Court held that Article 8(1) of Directive 2008/48 must be interpreted to the effect that, firstly, it does not preclude the consumer's creditworthiness assessment from being carried out solely on the basis of information supplied by the consumer, provided that that information is sufficient and that mere declarations by the consumer are also accompanied by supporting evidence and, secondly, that it does not require the creditor to carry out systematic checks of the veracity of the information supplied by the consumer. The Court held that the explanations of the essential characteristics of the products proposed and the specific effects they may have on the consumer, including the consequences of default in payment by the consumer, enabling him to assess whether the proposed credit agreement is adapted to his needs (pursuant to Article 5(6) of the Directive) should be provided prior to the conclusion of the credit agreement, but not necessarily after completion of the creditworthiness check. Depending on the outcome of the assessment, however, further explanation may be required.

How and to what extent this takes place shall be determined by national law.

In the main proceedings, the creditor brought proceedings against the borrowers for immediate payment of the balance due under two separate loans, together with interest, when payment of instalments ceased. The national court required the lender to produce the requisite proof that it had checked the borrowers' creditworthiness. The creditor did not produce either the Standard European Consumer Credit Information form which was to be given to the borrowers, or any other evidence proving that it had fulfilled its duties to provide information towards those borrowers. The national court, however, stated that the contract signed by the borrower contains a standard term confirming that the borrower had received and taken note of Standard European Consumer Credit Information form. The national court considers that such a clause could cause difficulties if it were to have the effect of reversing the burden of proof to the detriment of the consumer. The national court considers that with the consumer's signature, that type of term could make it difficult, or even impossible, for the consumer to exercise the right to challenge whether the creditor has performed its obligations in full. In the case of the other credit agreement, the bank had granted the loan without receiving any proof of income from the borrower. The national court therefore referred the case to the Court of Justice and requested it to consider whether the creditworthi-

ness check may be carried out solely on the basis of information supplied by the consumer, without such information being effectively scrutinised by the bank against other evidence, and whether a creditor may be regarded as having provided adequate explanations to the consumer if it has not checked the consumer's financial situation and his needs beforehand.

The Court of Justice concluded that the Directive does not state who is to bear the burden of proving that the creditor has fulfilled its obligations to provide pre-contractual information pursuant to Article 5 of the Directive and to check creditworthiness pursuant to Article 8 of the Directive, and so that question is a matter for the domestic legal system of each Member State. However, the rules of national law must not make it in practice impossible or excessively difficult to exercise rights conferred by the Directive (principle of effectiveness). The Court considered that if the burden of proving the non-performance of the creditor's obligations lay with the consumer, he does not have the means at his disposal to enable him to prove that the creditor did not provide him with the information required and that it did not check his creditworthiness. The Court also stated that the inclusion of a standard term in a contract is merely an indication which the lender should substantiate with one or more relevant items of evidence. Similarly, the consumer must always be in a position to claim that he did not receive the form referred to in that standard term or that the form did not enable the creditor to

fulfil its pre-contractual obligations to provide information. If such a standard term implied that the consumer acknowledges that the creditor's pre-contractual obligations have been fully and correctly performed, it would result in a reversal of the burden of proof such as to undermine the effectiveness of the rights conferred by the Directive. The Court also found that the Directive affords the creditor a margin of discretion for the purposes of determining whether or not the information at its disposal is sufficient to demonstrate the consumer's creditworthiness and whether it is necessary to check that information against other evidence.

6 Chronological Account of the year 2014

January

1 January 2014

Council Presidency

Greece took over the Presidency of the Council of the European Union.

8 January 2014

CRD IV/CRR

The European Commission published Draft Implementing Technical Standards with regard to supervisory reporting of institutions according to Regulation (EU) No 575/2013.

9 January 2014

Single Supervisory Mechanism

The European Central Bank (ECB) announced the appointment of the four Directors General who are to head the Single Supervisory Mechanism.

14 January 2014

Financial instruments – MiFID II

The Council of the European Union, the European Parliament and the Commission reached an agreement on updated rules for markets in financial instruments.

19 January 2014

CRD IV/CRR

Commission Implementing Regulation (EU) No 1423/2013 laying down implementing technical standards with regard to disclosure of own funds requirements for institutions entered into force.

20 January 2014

International Financial Reporting Standards (IFRS)

The European Commission announced the award of the contract for the study to take stock of and to assess the effects of using International Financial Reporting Standards (IFRS) in the EU.

21 January 2014

Financial conglomerates

The European Commission published the final version of the regulatory technical standards for the application of the calculation methods of capital adequacy requirements for financial conglomerates.

29 January 2014

Proposal for a Regulation on structural separation of credit institutions

The European Commission presented its proposal for a Regulation on structural measures improving the resilience of EU credit institutions.

February

3 February 2014

Unfair Commercial Practices

The European Parliament adopted the report on the implementation of the Unfair Commercial Practices Directive 2005/29/EC.

4 February 2014

SEPA

The European Parliament voted in favour of the Commission's proposal to postpone to 1 August 2014 the end-date for the migration to credit transfers and direct debits based on the

new SEPA (Single Euro Payments Area) standard.

6 February 2014

Single Resolution Mechanism

The European Parliament voted on the amendments to the proposal for a regulation on a Single Resolution Mechanism.

7 February 2014

Single Supervisory Mechanism

The European Central Bank (ECB) published a draft of a Framework Regulation on cooperation between the ECB and the national competent authorities and the national designated authorities within the Single Supervisory Mechanism.

Consumer protection aspects of financial services

The study on Consumer Protection Aspects of Financial Services was presented in the European Parliament's Committee on the Internal Market and Consumer Protection (IMCO).

18 February 2014

Deposit guarantee schemes

The finance ministers of the EU Member States approved the amendments, agreed in trilogue with the European Parliament on 18 December 2013, to the proposed Deposit Guarantee Schemes Directive.

19 February 2014

CRD IV/CRR

The European Banking Authority (EBA) published its final draft Regulatory Technical Standards (RTS) on classes of

instruments that can be used for the purposes of variable remuneration.

Personal pensions

The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) published a preliminary report Towards an EU single market for personal pensions.

23 February 2014

Automatic exchange of financial account information

Representatives of the Group of 20 (G20) advanced and emerging economies endorsed the OECD's Common Reporting Standard for automatic exchange of tax information.

26 February 2014

Insurance mediation

The European Parliament voted on the amendments to the recast Insurance Mediation Directive (IMD II).

Non-financial information

The European Parliament, the Council and the Commission reached a compromise on amendments to the Commission's proposal for a Directive as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups.

28 February 2014

Credit agreements relating to residential immovable property

The Directive on credit agreements for consumers relating to residential immovable property was published in the Official Journal of the European Union.

March

4 March 2014

CRD IV/CRR

The European Commission published a Delegated Regulation supplementing Directive 2013/36/EU with regard to regulatory technical standards with respect to qualitative and appropriate quantitative criteria to identify categories of staff whose professional activities have a material impact on an institution's risk profile.

6 March 2014

CRD IV/CRR

The EBA informed the European Commission, in a report, of possible required alignments of the current CRR definition of the leverage ratio exposure measure to the standard published by the Basel Committee on 12 January 2014.

10 March 2014

European System of Financial Supervision

The European Parliament voted on the own-initiative report on the European System of Financial Supervision review.

Single Supervisory Mechanism

The European Commission held a public hearing on the delegated acts on liquidity coverage requirement and leverage ratio.

11 March 2014

Anti-money laundering

The European Parliament voted on the resolution on the prevention of the use of the financial system for the purpose

of money laundering and terrorist financing.

12 March 2014

Data protection

The European Parliament voted on the legislative resolution on the protection of individuals with regard to the processing of personal data.

CRD IV/CRR

The European Commission published nine Delegated Regulations with regard to regulatory technical standards, inter alia for assessing the materiality of extensions and changes of the Internal Ratings Based Approach and the Advanced Measurement Approach Text for the calculation of own funds requirements for credit risk and operational risk of credit institutions.

13 March 2014

Financial conglomerates

The three European Supervisory Authorities, comprising EBA, ESMA and EIOPA, launched a public consultation in connection with draft Guidelines on supervisory practices for financial conglomerates.

14 March 2014

CRD IV/CRR

Commission Delegated Regulation (EU) No 241/2014 supplementing Regulation (EU) No 575/2013 with regard to regulatory technical standards for own funds requirements for institutions was published in the Official Journal of the European Union.

19 March 2014**Single Resolution Mechanism**

The Council and the European Parliament reached agreement in trialogue on the Regulation establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms.

24 March 2014**Taxation of interest payments**

The Council of the European Union adopted the Directive amending Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income in the form of interest payments.

27 March 2014**Long-term financing**

The European Commission published its Communication on Long-Term Financing of the European Economy.

April**3 April 2014****Financial conglomerates**

Commission Delegated Regulation (EU) No 342/2014 supplementing Directive 2002/87/EC and Regulation (EU) No 575/2013 with regard to regulatory technical standards for the application of the calculation methods of capital adequacy requirements for financial conglomerates was published in the Official Journal of the European Union.

14 April 2014**Transparency Register**

The European Parliament voted on the modification of the interinstitutional

agreement on the Transparency Register.

Statutory audits

The Council of the European Union approved the amendments to the proposed Regulation on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities, together with a proposal for a Directive amending Directive 2006/43/EC on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts.

15 April 2014**Crisis management**

The European Parliament adopted the proposal for a Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms.

Deposit guarantee schemes

The European Parliament voted on the proposal for a Directive on deposit guarantee schemes.

Single Resolution Mechanism

The European Parliament voted on the amendments to the Regulation establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms.

Key information documents for investment and insurance products

The European Parliament adopted the legislative resolution.

Account Preservation Order

The European Parliament voted on the European Account Preservation Order.

Disclosure of non-financial and diversity information

The European Parliament adopted the Directive as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups.

Financial instruments – MiFID II

The European Parliament adopted the Directive on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC.

16 April 2014**CRD IV/CRR**

The European Commission adopted an Implementing Regulation laying down implementing technical standards with regard to supervisory reporting of institutions according to the Regulation on prudential requirements for credit institutions and investment firms.

Single Supervisory Mechanism

The ECB adopted a Regulation establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation).

29 April 2014**Single Supervisory Mechanism**

The European Banking Authority (EBA) released its methodology and macro-economic scenarios for the 2014 EU-wide stress test for banks.

30 April 2014**Financial transaction tax**

The Court of Justice of the European Union dismissed the action brought by the United Kingdom against the Council's decision in 2012 authorising enhanced cooperation in the area of financial transaction tax.

May**5 May 2014****Crisis management**

The Council of the European Union adopted the proposal for a Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms.

6 May 2014**Single Resolution Mechanism**

In an intergovernmental agreement, participating Member States undertook to transfer the contributions collected at national level in accordance with the Directive on the recovery and resolution of credit institutions and the SRM Regulation to the Single Resolution Fund (SRF).

13 May 2014**Financial instruments – MiFID II**

The Council of the European Union formally adopted the Directive on markets in financial instruments (MiFID II).

14 May 2014**Single Supervisory Mechanism**

Regulation (EU) No 468/2014 of the European Central Bank establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism

between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation) was published in the Official Journal of the European Union. Regulation (EU) No 469/2014 of the European Central Bank amending Regulation (EC) No 2157/1999 on the powers of the European Central Bank to impose sanctions was published at the same time.

Consumer Credit Directive

The European Commission adopted its Report on the implementation of Directive 2008/48/EC on credit agreements for consumers.

20 May 2014**CRD IV/CRR**

Commission Delegated Regulation (EU) No 526/2014 supplementing Regulation (EU) No 575/2013 with regard to regulatory technical standards for determining proxy spread and limited smaller portfolios for credit valuation adjustment risk was published in the Official Journal of the European Union. Commission Delegated Regulation (EU) No 527/2014 supplementing Directive (EU) No 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the classes of instruments that adequately reflect the credit quality of an institution as a going concern and are appropriate to be used for the purposes of variable remuneration, and Commission Delegated Regulation (EU) No 529/2014 of 12 March 2014 supplementing Regulation (EU) No 575/2013 with regard to regulatory technical standards for assessing the

materiality of extensions and changes of the Internal Ratings Based Approach and the Advanced Measurement Approach, were also published.

21 May 2014**Single Resolution Mechanism**

Representatives of 26 EU member states signed the intergovernmental agreement on the Single Resolution Fund.

22–25 May 2014**European elections**

A total of 751 Members of the European Parliament (MEP) were elected in 28 Member States.

27 May 2014**Single Supervisory Mechanism**

The ECB launched a public consultation on a draft ECB regulation on supervisory fees.

Statutory audit

The Regulation on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities was published in the Official Journal of the European Union, together with a proposal for a Directive amending Directive 2006/43/EC on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts.

June**6 June 2014****CRD IV/CRR**

Commission Delegated Regulation (EU) No 604/2014 supplementing Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council with re-

gard to regulatory technical standards with respect to qualitative and appropriate quantitative criteria to identify categories of staff whose professional activities have a material impact on an institution's risk profile was published in the Official Journal of the European Union.

11 June 2014

Credit agreements relating to residential immovable property

The European Banking Authority (EBA) published a Report on the consistency of risk weighted assets (RWAs) in the residential mortgage portfolio.

12 June 2014

Crisis management/Deposit guarantee schemes

The Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and the recast Deposit Guarantee Schemes Directive were published in the Official Journal of the European Union.

Financial instruments – MiFID II

Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II) was published in the Official Journal of the European Union.

13 June 2014

Guidelines for handling consumer complaints

The European Securities and Markets Authority (ESMA) and the European Banking Authority (EBA) published their final Report on guidelines for

handling consumer complaints in the securities and banking sectors.

14 June 2014

Single Supervisory Mechanism

The Decision of the European Central Bank concerning the establishment of an Administrative Board of Review and its Operating Rules (ECB/2014/16) and a Regulation (EU) No 673/2014 of the European Central Bank of 2 June 2014 concerning the establishment of a Mediation Panel and its Rules of Procedure (ECB/2014/26) were published in the Official Journal of the European Union.

18 June 2014

Anti-money laundering

The Member States agreed on a common approach on the proposal for a Directive on the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing.

19 June 2014

Single currency

The finance ministers of the euro area approved Lithuania's adoption of the euro on 1 January 2015. Lithuania thus became the 19th member of the euro area.

20 June 2014

Single Resolution Mechanism

The European Commission launched a consultation on the contributions of credit institutions to the Single Resolution Mechanism.

24 June 2014

Credit agreements relating to residential immovable property

The EBA published its final draft Regulatory Technical Standards (RTS) on the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance or comparable guarantee for mortgage credit intermediaries.

25 June 2014

CRD IV/CRR

The Basel Committee on Banking Supervision published for consultation a Review of the Pillar 3 disclosure requirements (market discipline).

28 June 2014

CRD IV/CRR

Commission Implementing Regulation (EU) No 680/2014 laying down implementing technical standards with regard to supervisory reporting of institutions was published in the Official Journal of the European Union.

July

1 July 2014

Council Presidency

Italy took over the Presidency of the Council of the European Union.

Cooperation between national consumer protection authorities

The European Commission adopted a report on the functioning of Regulation (EC) No 2006/2004 on consumer protection cooperation.

4 July 2014**Crisis management**

The EBA published a Consultation Paper on Draft Regulatory Technical Standards on the content of resolution plans and the assessment of resolvability.

11 July 2014**Crisis management**

The EBA launched a consultation on draft Regulatory Technical Standards (RTS) on independent valuers performing valuation tasks with respect to banks under resolution and a consultation on Draft Guidelines on the specification of measures to reduce or remove impediments to resolvability.

CRD IV/CRR

The European Commission launched a public consultation on the potential economic consequences of country-by-country reporting under the Directive on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms.

18 July 2014**Crisis management**

The EBA published two final draft Regulatory Technical Standards (RTS) specifying (i) the information to be included in a recovery plan, and (ii) the criteria which competent authorities should apply when assessing the recovery plan of an institution or a group, together with complementary Guidelines providing the range of scenarios to be used when testing recovery plans.

23 July 2014**Energy efficiency**

In its Communication on energy efficiency and its contribution to energy security, the European Commission proposed an increased EU energy efficiency target of 30% for 2030.

25 July 2014**Commercial Agents Directive**

The European Commission launched a public consultation on the evaluation of the Commercial Agents Directive (86/653/EEC).

August**1 August 2014****SEPA**

The use of IBAN and BIC as unique identifiers in electronic funds transfers became mandatory. From now on, a distinction is no longer made between domestic and cross-border transfers in the Single Euro Payments Area (SEPA).

5 August 2014**Structured deposits**

The EBA launched a consultation on technical advice on possible delegated acts on criteria and factors for the EBA's intervention powers concerning structured deposits.

Insurance Block Exemption Regulation

The European Commission launched a public consultation on the review of the Insurance Block Exemption Regulation (IBER).

5 August 2014**Single Supervisory Mechanism**

The ECB published the third Quarterly Report to the European Parliament, the Council and the European Commission on progress in implementing the Regulation on the Single Supervisory Mechanism (SSM Regulation).

7 August 2014**International Financial Reporting Standards**

The European Commission launched a public consultation on the impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in the European Union.

8 August 2014**European Supervisory Authorities (ESAs)**

The European Commission adopted and published a Report on the operations of the three European Supervisory Authorities (ESAs) and the European System of Financial Supervision (ESFS).

September**4 September 2014****Single Supervisory Mechanism**

The ECB published on its website a final list of the 120 significant credit institutions that it will directly supervise from 4 November 2014.

18 September 2014**Crisis management**

The EBA held a public hearing on draft Regulatory Technical Standards (RTS) on resolution planning and on draft

Guidelines on measures to reduce or remove impediments to resolvability.

19 September 2014

Credit agreements relating to residential immovable property

The European Commission published the Delegated Regulation on the minimum monetary amount of the professional indemnity insurance for mortgage credit intermediaries.

22 September 2014

Recovery and resolution

The European Banking Authority (EBA) launched a consultation on draft Guidelines on triggers for use of early intervention measures.

25 September 2014

Deposit guarantee schemes

The European Commission announced that it was opening infringement proceedings against the Republic of Bulgaria for its failure to correctly transpose Articles 1(3) and 10(1) of Directive 94/19/EC (the Deposit Guarantee Scheme Directive).

Deposit guarantee schemes

The EBA launched a consultation on Guidelines on payment commitments to deposit guarantee schemes.

Recovery and resolution

The EBA launched a consultation on Draft Guidelines on the application of simplified obligations under Article 4 of the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD).

26 September 2014

Recovery and resolution

The EBA launched a consultation on Guidelines identifying the minimum qualitative and quantitative indicators that institutions should include in their recovery plans.

October

1 October 2014

Recovery and resolution

The EBA published Draft Guidelines concerning the interrelationship between the BRRD sequence of write-down and conversion and CRR/CRD IV.

8 October 2014

Single Resolution Mechanism

The European Commission published a draft Delegated Regulation on the provisional system of instalments on contributions to cover the administrative expenditures of the Single Resolution Board during the provisional period.

10 October 2014

CRD IV/CRR

The European Commission adopted delegated acts on the leverage ratio and liquidity coverage requirement.

Exchange of information in the field of taxation

The EU finance ministers reached political agreement to the proposal for a Council Directive amending Directive 2011/16/EU as regards mandatory automatic exchange of information in the field of taxation, with the OECD Common Reporting Standard (CRS) to be implemented on an EU-wide basis.

21 October 2014

Single Resolution Mechanism

The European Commission adopted a Delegated Regulation supplementing Directive 2014/59/EU with regard to ex ante contributions to resolution financing arrangements, and a draft proposal for a Council implementing Regulation with regard to ex ante contributions to the Single Resolution Fund.

26 October 2014

Single Supervisory Mechanism

The ECB published the Report on the Comprehensive Assessment of significant credit institutions. At the same time, the EBA published the results of the EU-wide stress test, which assessed the resilience of around 120 EU banks.

29 October 2014

Automatic exchange of financial information

At the meeting of the Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes in Berlin, more than 50 countries signed a multilateral agreement on implementation of the OECD Standard for Automatic Exchange of Financial Information in Tax Matters of 21 July 2014.

31 October 2014

Single Supervisory Mechanism

The ECB Regulation on supervisory fees was published in the Official Journal of the European Union.

CRD IV/CRR

The Basel Committee on Banking Supervision issued the final standard for the Net Stable Funding Ratio (NSFR).

November**4 November 2014****Single Supervisory Mechanism**

The ECB assumed the direct supervision of the euro area's most significant credit institutions under the Single Supervisory Mechanism.

5 November 2014**Insurance mediation**

The Permanent Representatives Committee reached a general approach on the recast of the Insurance Mediation Directive (IMD II).

6 November 2014**Long-term financing**

The European Commission held a conference on the long-term financing of the European economy.

10 November 2014**Deposit guarantee schemes**

The EBA launched a public consultation on its draft Guidelines on methods for calculating contributions to Deposit Guarantee Schemes (DGSs).

Product oversight and governance

The EBA published a consultation paper on draft Guidelines on product oversight and governance arrangements for retail banking products.

17 November 2014**Key information documents for retail and insurance-based investment products**

The Joint Committee of the three European Supervisory Authorities published a Discussion Paper on Key Information Documents (KIDs) for packaged retail and insurance-based investment products (PRIIPs). The European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) will set up a Consultative Expert Group (CEG), which will provide technical input and advice on work relating to Key Information Documents.

26 November 2014**Investment Plan**

Commission President Jean-Claude Juncker presented the Investment Plan for Europe, which aims to mobilise at least €315 billion in additional investment in Europe over the next three years.

European Central Bank

The European Parliament voted on the draft Council regulation concerning the powers of the European Central Bank to impose sanctions.

27 November 2014**Single Resolution Mechanism**

The European Parliament voted on the Commission delegated regulation on the provisional system of instalments on contributions to cover the administrative expenditures of the Single Resolution Board during the provisional period.

December**9 December 2014****Single Resolution Mechanism**

The Economic and Financial Affairs Council reached a political agreement on an implementing regulation determining the contributions to be paid to the Single Resolution Fund (SRF).

10 December 2014**CRD IV/CRR**

The EBA published on its website an overview of all the information disclosed by EU Competent Authorities pursuant to Article 143(1) CRD IV.

The European Federation of Building Societies (EFBS)

The European Federation of Building Societies, which was founded on 29 August 1962, is an association of credit and other institutions promoting and supporting the financing of home ownership.

Its aim is to promote the idea of home ownership in a politically and economically converging Europe, to look after the interests of its members in relation to the European Union institutions, to inform its members about progress in European unification and the measures taken to this end by the European Union institutions and to support and intensify mutual exchange of information and experience among its members in the fields of housing finance and housing policy.

The Bausparkassen make a key contribution in large parts of Europe and beyond to the financing of the construction, purchase or modernisation of owner-occupied housing.

Imprint

Editor:

European Federation of Building Societies

Rue Jacques de Lalaing 28

1040 Brussels, Belgium

Tel.: +32 2 231 03 71

Fax: +32 3 230 82 45

e-mail: info@efbs.org

Personalia der Vereinigung – Officers of the Federation –



Mag. Herbert Pfeiffer
(Slowakei, Slovak Republic)
Präsident
President



Dr. Hartwig Hamm
(Deutschland, Germany)
Erster Vizepräsident
First Vice-President



Mag. Ernst Karner
(Österreich, Austria)
Zweiter Vizepräsident
Second Vice-President



Andreas J. Zehnder
(Deutschland, Germany)
Geschäftsführender Direktor
Managing Director

Personalia der Ausschüsse – Officers of the Committees –

Rechtsausschuss
Legal Affairs Committee
Helmut Straubinger
(Deutschland, Germany)
Vorsitzender, Chairman

Ausschuss für Wohnungspolitik und Marketing
Housing Policy and Marketing Committee
Mag. Ernst Karner
(Österreich, Austria)
Vorsitzender, Chairman

Anhang / Appendix

Dezember / December 2014

Verzeichnis der Mitglieder der Europäischen Bausparkassenvereinigung

List of Members of the European Federation of Building Societies

Deutschland/Germany

- Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen
 - LBS Norddeutsche Landesbausparkasse Berlin-Hannover
 - LBS Landesbausparkasse Bremen AG (Fusion mit/with/ LBS Westdeutsche Landesbausparkasse)
 - LBS Hessen-Thüringen
 - LBS Landesbausparkasse Schleswig-Holstein-Hamburg AG
 - LBS Landesbausparkasse Rheinland-Pfalz
 - LBS Bayerische Landesbausparkasse
 - LBS Westdeutsche Landesbausparkasse
 - LBS Ostdeutsche Landesbausparkasse AG
 - LBS Landesbausparkasse Saar
 - LBS Landesbausparkasse Baden-Württemberg
- Verband der Privaten Bausparkassen e.V.
 - Aachener Bausparkasse AG
 - ALTE LEIPZIGER Bauspar AG
 - Bausparkasse Mainz AG
 - Bausparkasse Schwäbisch Hall AG
 - BHW Bausparkasse AG
 - BSQ Bauspar AG
 - Debeka Bausparkasse AG
 - Deutsche Bank Bauspar AG
 - Deutsche Bausparkasse Badenia AG
 - Deutscher Ring Bausparkasse AG
 - SIGNAL IDUNA Bauspar AG
 - Wüstenrot Bausparkasse AG

Belgien

- International Union for Housing Finance

Kroatien/Croatia

- Prva stambena štedionica d.d.
 - Raiffeisen stambena štedionica d.d.
 - Wüstenrot stambena štedionica d.d.

Luxemburg

- BHW Bausparkasse AG Niederlassung Luxemburg
- Bausparkasse Schwäbisch Hall AG – Niederlassung Luxemburg
- Oeuvre CGFP d'Epargne-Logement

Österreich/Austria

- Bausparkasse der österreichischen Sparkassen AG
- Bausparkasse Wüstenrot AG
- RAIFFEISEN Bausparkasse Gesellschaft mbH
- start: bausparkasse e. Gen (bis/until 31/8/2014 Allgemeine Bausparkasse reg. Gen. mbH)

Rumänien/Romania

- BCR Banca pentru Locuinte S.A.
- Raiffeisen Banca pentru Locuinte S.A.

Slowakische Republik/Slovak Republic

- Prvá stavebná sporiteľňa, a.s.
- Stavebná sporiteľňa VÚB-Wüstenrot, a.s.

Slowenien/Slovenia

- Stanovanjski sklad Republike Slovenije, javni sklad (The Housing Fund of the Republic of Slovenia)

Tschechische Republik/Czech Republic

- Ceskomoravská stavební sporitelna, a.s.
- Modra Pyramida Stavební Sporitelna, a.s.
- Raiffeisen stavební sporitelna, a.s.
- Stavební sporitelna České sporitelny, a.s.
- Wüstenrot-Stavební Spořitelna, a.s.

Ungarn/Hungary

- Fundamenta-Lakássza Bausparkasse AG

Zypern/Cyprus

- Housing Finance Corporation

● ordentliches Mitglied / participating member / membre participant
 – korrespondierendes Mitglied / corresponding member / membre correspondant



Rue Jacques de Lalaing 28
B-1040 Bruxelles
Tel. 0032 (0)2 – 2310371
Fax 0032 (0)2 – 2308245
e-mail: info@efbs.org
www.efbs.org