



Oktober 2009
AK Positionspapier

Mitteilung der Europäischen Kommission Gewährleistung effizienter, sicherer und solider Derivatemärkte (SEK (2009) 905)

Wir über uns

Die Bundesarbeitskammer ist die gesetzliche Interessenvertretung von rund 3,2 Millionen ArbeitnehmerInnen und KonsumentInnen in Österreich. Sie vertritt ihre Mitglieder in allen sozial-, bildungs-, wirtschafts- und verbraucherpolitischen Angelegenheiten auf nationaler als auch auf der Brüssler EU-Ebene. Darüber hinaus ist die Bundesarbeitskammer Teil der österreichischen Sozialpartnerschaft.

Das AK EUROPA Büro in Brüssel wurde 1991 errichtet, um die Interessen aller Mitglieder der Bundesarbeitskammer gegenüber den Europäischen Institutionen vor Ort einzubringen.

Zur Organisation und Aufgabe der Bundesarbeitskammer in Österreich

Die Bundesarbeitskammer Österreichs bildet die Dachorganisation von neun Arbeiterkammern auf Bundesländerebene, die gemeinsam den gesetzlichen Auftrag haben, die Interessen ihrer Mitglieder zu vertreten.

Im Rahmen ihrer Aufgaben beraten die Arbeiterkammern ihre Mitglieder unter anderem in Fragen des Arbeitsrechts, des Konsumentenschutzes, in Sozial- und Bildungsangelegenheiten. Mehr als drei Viertel der rund 2 Millionen Beratungen jährlich betreffen arbeits-, sozial- und insolvenzrechtliche Fragestellungen. Darüber hinaus nimmt die Bundesarbeitskammer im Rahmen von legislativen Begutachtungsverfahren die Aufgabe wahr, die Positionen der ArbeitnehmerInnen und der KonsumentInnen gegenüber dem Gesetzgeber in Österreich als auch auf EU-Ebene einzubringen.

Alle österreichischen ArbeitnehmerInnen sind per Gesetz Mitglied der Arbeiterkammern. Die Mitgliedsbeiträge sind gesetzlich geregelt und betragen 0,5 Prozent des Bruttoeinkommens (maximal bis zur Höchstbemessungsgrundlage in der Sozialversicherung). 560.000 (ua Arbeitslose, Eltern in Karenz, Präsenz- und Zivildienstler) der rund 3 Millionen Mitglieder sind von der Zahlung des Mitgliedsbeitrages befreit, haben aber Anspruch auf das volle AK-Leistungsangebot!

Herbert Tumpel
Präsident

Werner Muhm
Direktor

Executive Summary

Die AK verfolgt mit großer Sorge die Entwicklungen auf den Finanzmärkten, die gravierende Auswirkungen auf die Realwirtschaft und damit auf die ArbeitnehmerInnen haben. Sie ist der Ansicht, dass dringend Regulierungsmaßnahmen bis zu Verboten bestimmter Produkte auf europäischer Ebene notwendig sind, um die Wirtschaftskrise in den Griff zu bekommen. Die AK ist ebenso wie die Europäische Kommission (EK) der Ansicht, dass die umfangreiche Gewährung von Beihilfen nur dann Vertrauen schaffen kann, wenn gleichzeitig die Ursache der Krise analysiert und in die richtigen regulatorischen Bahnen gelenkt wird.

Die gegenständliche Mitteilung ist dabei ein erster Ansatz, der aber zusammen mit anderen Maßnahmen (Regulierung von Hedgefonds, strenge Auflagen bei der Beihilfenvergabe) umgesetzt werden muss.

Die Position der AK im Einzelnen

Die AK begrüßt generell die Initiative der Europäischen Kommission, Handelsstrukturen für den Derivatemarkt auf europäischer Ebene verpflichtend einzuführen.

Die AK begrüßt die Initiative der Europäischen Kommission, endlich Handels- und Nachhandelsstrukturen für den Derivatemarkt auf europäischer Ebene verpflichtend einzuführen. Dies geht konform mit den Erklärungen des Weltfinanzgipfels der G 20, der als Zielvorgabe festlegte, dass kein Finanzprodukt unreguliert und ohne Aufsicht bleibt.

Dabei geht jedoch gegenständliche Mitteilung aus unserer Sicht noch zu wenig weit, da aufgrund der nachhaltig schädlichen Auswirkungen des bist dato fast ausschließlich im bilateralen Clearingweg getätigte Derivategeschäft eine mutigere Regulierung notwendig ist:

Norm muss die **gesamte verpflichtende Handelsabwicklung** über eine europäische „Zentrale Gegenpartei-Clearingstelle“ („Central Counter-party“, CCP) auf einem organisierten Handelsplatz sein. Ohne eine solche Verpflichtung könnte die Einführung einer „Zentralen Gegenpartei-Clearingstelle“ zur Folge haben, dass noch mehr als jetzt vorzugsweise nichtstandardisierte Derivate mit bilateralem Clearing im Freiverkehr (Over-the-Counter-Handel, OTC) vertrieben werden.

Die GD Binnenmarkt stellt zu dieser Problematik selbst fest, dass das Wachstum des Handels mit Derivaten im Freiverkehr im Gegensatz zum

Handel an den Derivatebörsen rasant zugenommen hat (von \$ 80 Mrd auf \$ 700 Mrd im Zeitraum 1998 bis 2007), wobei dieser Handel trotz der Finanzkrise bis Dezember 2008 kaum abgenommen hat (2008: \$ 600 Mrd). Auf Basis der in der Mitteilung vorgelegten Statistiken scheint die Regulierung von Credit Default Swaps am vordringlichsten, die auf dem OTC-Markt im Jahr 2008 einen Anteil von \$ 418 Mrd aufweisen.

In ihrer Analyse unter Pkt 2.3 der Mitteilung stellt die GD Binnenmarkt bereits selbst die extremen Schwächen des OTC-Marktes dar, insbesondere die Schwierigkeit der Bewertung des Ausfallsrisikos aufgrund der völligen Intransparenz dieses Marktes. Daraus ist daher aus Sicht der AK im Hinblick auf die gegenwärtige, voraussichtlich nachhaltige Krise der Schluss zu ziehen ist, dass der OTC-Markt für diese Art von Geschäften nicht geeignet ist. Hinzu kommt, dass dann die Oligopolstellung einiger Finanzinstitute (die wichtigsten OTC-Derivatehändler) mit Informationsvorsprung zu Lasten und auf Kosten der anderen Marktteilnehmer beseitigt werden kann.

Die Einrichtung einer „Zentralen Gegenpartei-Clearingstelle“ mit Sitz in Europa ist aus Sicht der AK unumgänglich, um eine sinnvolle Vernetzung mit den nationalen Aufsichtsbehörden samt gegenseitiger Informationspflichten

und -rechten zu etablieren. Die möglicherweise für die Marktteilnehmer anfallenden höheren Kosten für die Sicherheit der Abwicklung ist jedenfalls durch das öffentliche Interesse an einem funktionierenden Finanzmarkt gerechtfertigt.

Ziel sollte es außerdem auf europäischer Ebene sein, den **gesamten** Derivatehandel, vordringlich der Credit Default Swaps, im Rahmen einer europäischen CCP abzuwickeln. Auch wäre zu überlegen, Derivate, die die Liquiditäts- und Standardisierungsvoraussetzungen nicht erfüllen, für nicht handelbar zu erklären oder ihren Handel durch Steuerungsmaßnahmen unattraktiv zu gestalten.

Keine gangbare Alternative ist hingegen aus Sicht der AK die Überlegung der Europäischen Kommission, die Initiativen der Finanzbranche zur freiwilligen Unterwerfung unter verschiedene CCPs abzuwarten. Es muss sich bei der **CCP um eine unabhängige, der öffentlichen Kontrolle unterworfenen Institution handeln**. Mit Fortdauer der Krise und Etablierung der nationalen Subventionsprogramme verliert sich der Impetus, derartige Anstrengungen fortzusetzen. Dies ergibt sich schon aus gegenständlicher Mitteilung, wonach bis dato keine Lösungen für die Umstrukturierung von Verbindlichkeiten bei Eintritt der Kreditereignisses von der Finanzbranche vorgelegt wurden.

Weiters begrüßt die AK die Absicht, möglichst alle OTC-Derivate zu standardisieren.

Zu den von der Generaldirektion Binnenmarkt im Annex der gegenständlichen Mitteilung aufgeworfenen Fragen im Einzelnen:

Standardisierung

Grundsätzlich ist festzuhalten, dass die Standardisierung dem Schutz des öffentlichen Interesses an der Sicherheit und Vertrauenswürdigkeit des Finanzmarktes sowohl für die Verbraucher als auch für die Realwirtschaft dient. Dieses Gut steht eindeutig höher, als der Schutz der Vertraulichkeit einzelner Finanzinstitute oder Vertragspartner. Unter diesem Gesichtspunkt ergibt sich für die AK Folgendes:

(1) What would be a valid reason not to use electronic means as a tool for contracts standardisation?

Elektronische Vorrichtungen sind grundsätzlich als Mittel für die Vertragsstandardisierung geeignet, wobei datenschutzrechtliche Probleme hintergehalten werden müssen.

(2) Should contracts standardisation be measured by the level of process automation? What other indicators can be used?

Aus Sicht der AK ist die Überlegung der Europäischen Kommission, die Initiativen der Finanzbranche zur freiwilligen Unterwerfung unter verschiedene CCPs abzuwarten, keine Alternative.

Die AK spricht sich dafür aus, dass zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen alle Sicherheitsvereinbarungen täglich abgewickelt und bewertet werden sollten.

Als weitere Indikatoren für den Standardisierungsfortschritt könnte die Zahl der Geschäftsabschlüsse auf Basis der standardisierten Produkte dienen.

(3) Should non-standardised contracts face higher capital charges for operational risk?

Ja, nichtstandardisierte Verträge sollten jedenfalls mit höheren Gebühren belegt werden, soweit nicht überhaupt die Verwendung nichtstandardisierter Verträge verboten wird.

(4) What other incentives toward standardisation could be used, especially for non-credit institutions?

Die beste Motivation für Nicht-Kreditinstitute ist wohl die Verpflichtung, nur standardisierte Produkte zu vertreiben. Ansonsten sind Lenkungsmaßnahmen, wie höhere Besteuerung, höhere Gebühren oder höhere Risikobeteiligung des Nicht-Kreditinstitutes vorstellbar.

Stärkung des Managements bei bilateralen zusätzlichen Sicherheitsvereinbarungen

(5) How could the coverage of collateralised credit exposures be improved?

Die Risikoabdeckung von Krediten mit zusätzlichen Sicherheitsvereinbarungen müsste entsprechend den Überlegungen der GD Binnenmarkt auch über die „Zentralen Gegenpartei-Clearingstelle“ abgewickelt werden. Dementsprechend wäre die gesamte Kette der Gegenparteien transparent und das Risiko der Sicherheitsverein-

barung zugrundeliegenden Forderung regelmäßig zu evaluieren, wie das im Zuge jedes Kreditversicherungsvertrages auch der Fall ist.

(6) Are there markets where daily valuation, exchange of collateral and portfolio reconciliation cannot be the goal? Please justify.

Aus unserer Sicht muss schon zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen das Ziel sein, für alle Sicherheitsvereinbarungen eine tägliche Abwicklung und Bewertung zu erreichen.

(7) How frequently should multilateral netting be used?

Kein Kommentar

(8) Should bilateral collateral management be left to self-regulatory initiatives or does it need to be incentivised by appropriate legislative instruments?

Wie die Erfahrung zeigt, ist die Erwartung, durch selbst-regelnde Initiativen seitens des betroffenen Sektors einen Missstand zu beheben, enttäuscht worden oder bedarf es zumindest großer Geduld. Da der Umfang der Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf die Realwirtschaft ein Abwarten nicht zulässt, sind jedenfalls geeignete gesetzliche Initiativen zu unternehmen. Insbesondere ist der Markt für Sicherheitsvereinbarungen einer Aufsicht und Regulierung zu unterwerfen, die dem „Primärmarkt“ für aushaftende Kredite entspricht.

Zentrale Datenbank

(9) Are there market segments for which a central data repository is not necessary or desirable?

Aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit sollten keine Daten von der Hinterlegung bei einer derartigen Datenbank ausgenommen werden.

(10) Which regulatory requirements should central data repositories be subject to?

Voraussetzung für eine vollständige Datenerfassung zur Schaffung von Transparenz ist eine entsprechende gesetzliche Meldepflicht für die relevanten Daten notwendig.

(11) What information should be disclosed to the public?

Grundsätzlich sind alle Informationen für die Veröffentlichung vorzusehen, die für die Einschätzung der Kreditwürdigkeit der in die Sicherheitsvereinbarung für ein Risiko involvierten Vertragspartner sowie des zugrundeliegenden Risikos notwendig sind.

Zentrale Gegenpartei-Clearingstelle (CCP)

(12) Do you agree that the eligibility of contracts should be left to CCPs? Which governance arrangements might be necessary for this decision to be left to the CCPs' risk committees?

Die Beurteilung der Geeignetheit von Verträgen für den Derivat Handel kann der Bewertung der CCP überlas-

sen werden, sofern diese einer entsprechenden Aufsicht unterliegt bzw. ihr selbst entsprechende Durchgriffsrechte gesetzlich übertragen werden.

(13) What additional benefits should the CCP provide to secure a broader use of its services?

Da die Erfahrung zeigt, dass mit Fortdauer der Krise der anfängliche „Wohlverhaltensimpetus“ der Finanzmarktteilnehmer sinkt, wird wohl keine freiwillige Unterwerfung unter das angedachte Abwicklungsregime einer CCP ein frommer Wunsch bleiben. Aus unserer Sicht ist eine entsprechende Verpflichtung mit Sanktionen bei Nichteinhaltung gesetzlich festzulegen.

(14) Is the zero-risk weighting a sufficiently effective incentive for using CCPs across different market segments?

Kein Kommentar

(15) Should additional requirements, such as appropriate account segregation, be introduced to apply the zero-risk weighting to indirect participants?

Kein Kommentar

(16) Should bilateral clearing of CCP-eligible CDS be penalised and, if so, to what extent? Is there a need to extend regulatory incentives to clear through a CCP to other derivatives products?

Ja, am geeignetsten erscheint eine Pönalisierung in Form der Gewinnabschöpfung. Wenn ernsthaft eine Stabilisierung des Finanzmarktes angestrebt wird, sind alle Derivative über eine CCP

Die AK betont, dass die Beurteilung der Geeignetheit von Verträgen für den Derivat Handel der Bewertung der CCP überlassen werden kann, sofern diese einer entsprechenden Aufsicht unterliegt.

auf einem organisierten Handelsplatz abzuwickeln, ansonsten kommt es zu Marktverwerfungen zu Gunsten unregulierter Produkte, wie es schon anlässlich der dzt Finanzkrise der Fall war.

(17) Under which conditions should exemptions be granted and by whom?

Ausnahmen können nur von einer Aufsichtsbehörde im Rahmen gesetzlich festgelegter, enger Kriterien vorgesehen werden. Sie sollten nur dann zulässig sein, wenn von den Vertragsparteien nachgewiesen wird, dass die Verwendung eines standardisierten und regulierten Derivatproduktes für die Abdeckung des konkreten Risikos nicht geeignet ist.

(18) What is the minimum acceptable ratio of CCP cleared/eligible contract? What is the maximum acceptable number of non-eligible contracts?

Die AK ist der Ansicht, dass das Ziel eine Gesamterfassung aller Derivatverträge sein muss, um Schlupflöcher zu vermeiden.

(19) What statistics need to be provided to regulators to make sure they have all the information necessary to perform their duties?

Kein Kommentar

(20) How could European legislation help ensuring safety, soundness and a level playing field between CCPs?

Auf europäischer Ebene sind u.a. Vorschläge zur Einrichtung einer europäischen CCP zu erarbeiten. Weiters

ist die Voraussetzung für eine Produktstandardisierung die Festlegung von geeigneten Standards auf europäischer Ebene.

Transparenzerfordernisse

(21) Should MiFID-type pre- and post-trade transparency rules be extended to non-equities products?

Ja.

(22) How should transaction reporting of OTC derivatives to competent authorities be envisaged? Should it be extended to all contracts or to certain categories? If so, which ones? Are there other means to ensure that the competent authorities receive the relevant information on OTC derivatives transactions?

Wenn OTC-Handel, d.h. Handel außerhalb eines organisierten Handelsplatzes, zugelassen werden soll, dann sind eine regelmäßige Meldepflicht sowie die grundsätzliche Verpflichtung, standardisierte Produkte zu verwenden, vorzusehen. Besteht der dringende Verdacht, dass der Meldepflicht nicht oder nicht ordnungsgemäß nachgekommen wurde, so sind für die Aufsichtsbehörde entsprechende Untersuchungsrechte vorzusehen. Grundsätzlich muss sich die Verpflichtung auf alle Produkte erstrecken.

(23) How should position reporting of derivatives to competent authorities be envisaged? Should it be extended to all contracts or to certain categories? If so, which ones? Are there other means to ensure that the competent authorities

Die AK steht für die Gesamterfassung aller Derivatverträge ein, um so Schlupflöcher zu vermeiden.

receive the relevant information on the exposures to particular contracts?

Die Überlegungen zum OTC-Handel gelten genauso für das OTC-Portfolio (*position reporting*). Es ist eine verpflichtende Berichterstattung an die Aufsichtsbehörde für alle Produkte vorzusehen.

Organisierter Handelsplatz

(24) How can further trade flow be channelled through transparent and efficient trading venues? What would be the appropriate level of transparency (price, transaction, position) for the different derivatives markets?

Für die Kanalisierung der Handelsströme in organisierten Handelsplätzen sollte der Handel möglichst aller Derivatprodukte in Anlehnung an die Aktienbörsen geregelt werden. Handel außerhalb von öffentlichen Handelsplätzen sollte durch entsprechende Lenkungsmaßnahmen (Steuern, Risikozuschläge) unattraktiver gemacht werden. Erweiterte zivilrechtliche Klagsmöglichkeiten bei OTC-Geschäften i.S. von strengen Anforderungen an die Kundeninformation sollten eröffnet werden.

Zusammenfassend ist aus Sicht der AK eine Regulierung des Derivatemarktes an folgenden Eckpunkten festzumachen:

- Schaffung einer unabhängigen, europäischen „Zentralen Gegenpartei-Clearingstelle“ mit Informationsrechten und -pflichten gegenüber den nationalen Aufsichts-

behörden, die der öffentlichen Kontrolle unterliegt.

- Derivatehandel nur mehr auf einem organisierten Handelsplatz (Derivatebörse), der bestimmte Mindestvoraussetzungen erfüllt (u.a. Veröffentlichung der Kurse und anderer handelsrelevanter Informationen), über eine solche „Zentrale Gegenpartei-Clearingstelle“.
- Standardisierung aller Derivatprodukte.

Die AK weist darauf hin, dass Handel außerhalb von öffentlichen Handelsplätzen durch Lenkungsmaßnahmen wie Steuern und Risikozuschläge unattraktiver gemacht werden sollte.

Für weitere Fragen steht Ihnen gerne

Frau Susanne Wixforth

(Expertin der AK Wien)

T +43 (0) 1 501 65 2122

susanne.wixforth@akwien.at

sowie

Herr Amir Ghoreishi

(in unserem Brüsseler Büro)

T +32 (0) 2 230 62 54

amir.ghoreishi@akeuropa.eu

zur Verfügung.

Bundesarbeitskammer Österreich

Prinz-Eugen-Strasse, 20-22

A-1040 Wien, Österreich

T +43 (0) 1 501 65-0

F +43 (0) 1 501 65-0

AK EUROPA

Ständige Vertretung Österreichs bei
der EU

Avenue de Cortenbergh, 30

B-1040 Brüssel, Belgien

T +32 (0) 2 230 62 54

F +32 (0) 2 230 29 73