

**Die internationalen Finanzmärkte im Spannungsfeld
zwischen Regulation und Deregulation in den Vereinigten
Staaten von Amerika und in der Europäischen Union**

Masterarbeit

in

Banking and Finance

am

Institut für schweizerisches Bankenwesen

der Universität Zürich

bei

Prof. Dr. Alexander Wagner

Verfasser:

Tobias Brühwiler

Abgabedatum:

21.08.2012

Abstract

Die Historie zeigt, dass es nach Krisen und Bankenzusammenbrüchen zu Phasen der Regulation kam. Durch die Finanzkrise seit 2008 und die Staatsschuldenkrise seit 2010 wurde der Ruf nach energischer Regulation erneut laut. Doch trotz den bereits eingeleiteten Massnahmen ist die Finanz- und Schuldenkrise noch nicht überwunden. Demnach wird es zu weiteren regulatorischen Massnahmen, wie die Erhöhung der Eigenkapitalforderungen, die Beschränkung von Boni und die Kontrolle des grauen Kapitalmarktes kommen müssen. Nicht zuletzt muss sich aber die Mentalität der Finanzakteure grundlegend ändern.

Executive Summary

Problemstellung

Die Finanzkrise seit 2008, die Staatsschuldenkrise, vornehmlich im Bereich der EU, seit 2010: Beide halten die Welt in Atem. Hastig werden inzwischen in den Hauptstädten der westlichen Welt und Europas Krisenpakete geschnürt, Rettungsschirme erdacht, und, so hat es den Anschein, demokratisch gewählte Parlamente mit dem Argument angeblicher Alternativlosigkeit der Massnahmen zunehmend umgangen, stets mit dem Argument, die Finanzmärkte müssten beruhigt werden, so als ob die Weltwirtschaft das alleinige Sagen hätte. Dabei entsteht die Frage, ob diese Finanzmärkte gegebenenfalls besser kontrolliert und reguliert werden müssen. Denn die genannte Ausgangslage, in der sich die Weltwirtschaft gegenwärtig befindet, ist es, welche die Forderung nach energischer Regulierung der Finanzmärkte begründet.

Es geht nun darum, die vorgeschlagenen Wege aus der Krise aufzuzeigen und die Möglichkeiten, derartige Fehlentwicklungen wie in den vergangenen Jahren zu vermeiden, zu analysieren, sowie den historischen Kontext von Regulierungs- und Deregulierungsphasen aufzuzeigen.

Vorgehen

Die Arbeit wird ein historischer Überblick über Regulation und Deregulation der Finanzmärkte in den vergangenen einhundert Jahren geben. Auf dieser Grundlage soll dargelegt werden, welche Ereignisse und politischen Strömungen jeweils zu welchen Änderungen geführt haben. Dabei wird eine zeitliche Zweiteilung vorgenommen: Zunächst wird die Situation bis zur Weltwirtschaftskrise 1929 sowohl in den Vereinigten Staaten und die europäische Entwicklung, insbesondere in Deutschland, dargestellt. Anschliessend wird auf die Bemühungen um die Regulierung des Banken- und des Börsenwesens bis 2008 eingegangen.

Während der Finanz- und Staatsschuldenkrise gerieten insbesondere die Ratingagenturen arg in Kritik. Dies nötigt dazu, deren Entstehung, und die Gründe, weshalb sie immer mehr an Bedeutung gewinnen konnten zu analysieren. Dafür wird die Entwicklung der Regulation mit Hilfe der Ratingagenturen sowohl die Regulation der Agenturen selbst, in den Vereinigten Staaten und in der Europäischen Union analysiert.

Um dann den momentanen Stand der Diskussionen rund die eingeleiteten Regulierungsschritte zu beschreiben und einen Ausblick zu geben, werden zuerst die Ursachen der Finanzkrise erörtert und dargelegt, welche neuen Regulierungsbemühungen

bereits umgesetzt wurden; den Vorgaben von Basel III kommt dabei eine besondere Bedeutung zu. Im Fokus steht vor allem die Frage, ob und in welcher Hinsicht weiterer Regulierungsbedarf besteht oder ob die Gefahr einer Überregulation besteht. Das Versagen der Ratingagenturen während und vor der Finanzkrise wird ebenfalls erörtert. Anschliessend wird der Stand der Banken-, Börsen- und Finanzmarktregulierung im Übrigen, wiederum zunächst in den Vereinigten Staaten und danach in der Europäischen Union, dargestellt.

Abschliessend wird die sog. Staatsschuldenkrise, die in erster Linie Europa seit 2010 in Atem hält, detailliert analysiert. Wobei auch hier der Fokus auf den Ursachen und Treibern des Geschehens liegen wird, so insbesondere auf der expansiven Schuldenpolitik in der Europäischen Union, d.h. vor allem der Missachtung der Konvergenzkriterien. Die europäischen Krisenländer werden dabei im Fokus erörtert, sowie bisherige Regulierungsmassnahmen in der Eurozone und ihre Effekte dargelegt. Weiterhin wird gefragt, welcher zusätzliche Reformbedarf besteht und wie auch Staaten wie Grossbritannien, die der Eurozone nicht angehören, sinnvoll in das europäische bzw. weltweite Regulierungsnetz mit einbezogen werden können.

Resultate

Grundsätzlich muss bedacht werden, dass die Kreditwirtschaft seit langem in den meisten Ländern der Welt eine der am stärksten regulierten Branchen überhaupt ist. Trotzdem zeigen die Auswirkungen der Krise, dass der Regulierung kein weltweit einheitliches Konzept zugrunde liegt, das in der Lage ist, systemrelevante Banken vor Finanzkrisen wirksam zu schützen.

Die Historie zeigt, dass es nach Krisen und Bankenzusammenbrüchen zu Phasen der Regulation kam. Vor allem zu sehen in den Vereinigten Staaten zu Beginn der 1900er Jahre nach der vehementesten Finanzkrise des 19. Jahrhunderts, in den 1930er Jahren nach der grossen Depression und in den 1990er Jahren nach etlichen Bankenzusammenbrüchen. Ebenso in Deutschland nach dem ersten Weltkrieg in den 1920er Jahren, der grossen Depression in den 1930er Jahren, und in Grossbritannien nach der Bankenkrise in den 1970er Jahren und den zwei Bankenskandalen in den 1980er Jahren. Daher überrascht es wenig, dass die Forderungen nach einer besseren und strikteren Regulation mit der Finanz- und Schuldenkrise aufgekommen sind.

Aber trotz der von den Regierungen weltweit in unterschiedlich starkem Masse ergriffenen Massnahmen ist die Finanz- und Schuldenkrise noch nicht überwunden.

Demnach wird es zu weiteren regulatorischen Massnahmen kommen müssen. Dazu gehört zum einen die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen an Kreditinstitute durch Abbau von Risikoaktiva bzw. Kapitalzufuhr. Zudem muss auch die Gewährung von Boni überdacht werden. Diese sollten bei Misserfolg zurückgefordert bzw. gekürzt werden können.

In Diskussion ist auch die Einführung der sog. Finanztransaktionssteuer, um Überhitzungen an den Kapitalmärkten entgegenzuwirken. Riskante Geschäfte wie z.B. Leerverkäufe sollten weiterhin überdacht werden. Zudem müssen der sog. graue Kapitalmarkt sowie die sog. Hedge-Fonds ebenso strikt wie Banken und Versicherungen kontrolliert werden.

Zu beachten ist dabei, dass die Massnahmen global eingeführt und auch global gelten müssten. Nur so kann verhindert werden, dass in einzelnen Staaten ein Risiko durch nicht eingeführte Massnahmen besteht, welche wiederum auf andere Hoheitsgebiete überschwappen könnten.

Und schliesslich muss sich die Mentalität der Finanzakteure grundlegend ändern.