

# Executive Summary

## Problemstellung

Spätestens seit der Ankündigung, am 30. November 2016, vom jetzigen US-Finanzminister Steve Mnuchin die in seinen Worten viel zu komplizierte Finanzmarktregulierung wieder rückgängig machen zu wollen, wird die Frage nach dem Nutzen der Regulierung in den USA wieder kontrovers diskutiert.

Seit fast 90 Jahren ist das Thema der „Finanzmarktregulierung“ in den Vereinigten Staaten ein Begriff. Ende der 1920er Jahre mit dem Börsencrash 1929 versanken die USA in einer tiefen Rezession (Grosse Depression). Über unregulierte Investment Trusts haben eine Vielzahl an US-Amerikanern, Banken und Unternehmen grosse Teile ihres Vermögens verloren. Durch fehlende Kaufkraft und hohe Arbeitslosigkeit brach die Wirtschaft komplett ein. Als Reaktion auf die Grosse Depression und der einhergehenden Bankenkrise wurde am 16. Juni 1933 vom damaligen Präsidenten Franklin D. Roosevelt der im Banking Act verankerte Glass-Steagall Act unterzeichnet. Die Hauptregelungen des Glass-Steagall Act waren die Einführung eines Trennbankensystems, die Gründung der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) und Begründung des Federal Open Markets Committee (FOMC) des Federal Reserve Systems. Das Gesetz untersagte den Geschäftsbanken von nun an direkt oder über etwaige Tochtergesellschaften im Wertpapierhandel tätig zu sein. Das Gesetz sollte über mehrere Jahrzehnte Bestand haben. Doch durch das mit dem Glass-Steagall Act eingeführte Trennbankensystem fühlte sich die Bankenindustrie in ihrer Geschäftstätigkeit weitestgehend eingeschränkt. So wurde im Kongress bereits in den 1960er Jahren intensive Lobbyarbeit von Seiten der Banken betrieben. Das Trennbankensystem begann zu erodieren. Im Jahr 1987 nutzte die Federal Reserve ein Schlupfloch in „Section 20“ des Glass-Steagall Act, indem sie die Bedeutung „principally engaged“ neu definierte. Bankholdinggesellschaften war es von nun an erlaubt über Tochtergesellschaften Geschäfte mit bestimmten Wertpapieren zu betreiben. Nach und nach wurde das Gesetz immer weiter ausgehöhlt. Am 12. November 1999 unterschrieb der damalige US-Präsident Bill Clinton den Financial Services Modernization Act of 1999 oder besser bekannt als Gramm-Leach-Bliley Act (GLBA). Konkret wurde 1999 das 1933 eingeführte Trennbankensystem wieder abgeschafft und es folgte eine Phase der deregulierten Märkte, die letztlich in der Finanzkrise in den USA von 2007 – 2008 mündete. Kurz nach der Jahrtausendwende in Mitten steigender Immobilienpreise vergaben Banken und Hypothekengesellschaften zunehmend riskante Kredite. Der Grund weshalb Banken und andere Finanzinstitute derartig riskante Kredite vergaben, war die Verbriefung. Dabei wurden meist minderwertige Hypotheken und andere Arten von Krediten in grosse Pakete zusammengepackt und in verschiedene Tranchen umgewandelt. Diese Tranchen wurden von

den führenden Ratingagenturen (fälschlicherweise) mit Bestnoten versehen. Zusätzlich war es vor allem den Banken möglich sich durch so genannte Credit Default Swaps (CDS) abzusichern und eine Art Versicherung auf nahezu sämtlich verfügbare Tranchen abzuschliessen. Für die Banken bestand die Möglichkeit gegen Tranchen zu wetten, die sie selber verkauften. Doch Mitte 2006 stoppte der Anstieg der US-Häuserpreise und die ersten Kredite drohten auszufallen. Ab März 2008 kamen die ersten US-Finanzhäuser richtig unter Druck. Die Investmentbank Bear Stearns, die vor dem Ausbruch der Subprime-Krise als grösster Underwriter von Hypotheken-Krediten galt, wird am 16. März 2008 an JP Morgan Chase verkauft. Am 7. September 2008 wurden die Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac von der US-Regierung gerettet. Nur eine Woche später, am 15. September 2008 musste die damals viertgrösste US-Investmentbank Lehman Brothers Insolvenz anmelden. Um den Bankensektor vor dem totalen Kollaps zu bewahren, beschloss die damalige US-Regierung daraufhin ein Hilfsprogramm (TARP) über 700 Mrd. US-Dollar. Es wurde deutlich, dass ein falsch funktionierendes aber auch womöglich falsch reguliertes (unreguliertes) Finanzsystem eines Landes Einfluss auf die gesamte Weltwirtschaft haben kann.

Infolgedessen entschied man sich in den USA den Finanzmarkt wieder zu regulieren und erhoffte sich dadurch eine zunehmende Finanzmarktstabilität. Am 21. Juli 2010 wurde vom damaligen Präsidenten Barack Obama der Dodd-Frank Act unterschrieben. Dieser galt als grösste und weitreichendste Überarbeitung der Finanzmarktregulierung seit dem Glass-Steagall Act. Die zentralen Gesetzesteile sind folgende: Identifizierung und Regulierung systemischer Krisen, Beenden von „too-big-to-fail“, erhöhter Verantwortungsbereich der Federal Reserve, stärkere Regulierung der Schattenbanken, Einführung der Volcker-Rule, Kontrolle von Versicherungen und Erhöhung der Haftung der Rating-Agenturen. Neben den nationalen Regulierungsreformen (Dodd-Frank Act) wurden mit „Basel III“ auch nochmals ein globaler Regulierungsrahmen geschaffen, der eine weitere Stärkung des Kernkapitals, antizyklische Puffer und zwei neue Liquiditätskennzahlen fordert. An diese Forderungen müssen sich auch die US-Banken halten.

Dieser geschichtliche Rückblick in den USA über knapp 90 Jahre Regulierung, Deregulierung und (Re-)regulierung lässt den Rückschluss zu, dass in regulierten Zeiten eine höhere Systemstabilität herrscht und das US-amerikanische Finanzsystem von einer Finanzmarktregulierung profitiert. Kritiker hingegen zweifeln den Nutzen der Regulierung weiterhin vehement an, sehen die Geschäftspraktiken der US-Banken eingeschränkt und fordern liberale Märkte. Genau diesem Trade-off zwischen Nutzen und Disnutzen der Finanzmarktregulierung sehen sich Regulatoren ausgesetzt. Ziel dieser Arbeit ist es herauszufinden, inwieweit die nationalen und internationalen Regulierungsreformen Systemstabilität erhöhen und systemisches Risiko minimieren. Folgende zentrale Fragestellung wird in dieser Bachelorarbeit beantwortet: Was nutzt Finanzmarktregulierung?