

G20-Aktionsplan

Weltfinanzgipfel leitet Reform der Finanzmärkte ein

Die führenden Wirtschaftsnationen sind sich einig: Die Finanzmärkte müssen neu geordnet werden. Auf dem Krisengipfel in Washington kündigten sie an, künftig enger zusammenzuarbeiten und das Finanzsystem strenger zu kontrollieren. Die G 20 verabschiedeten einen knapp 50 Punkte umfassenden Aktionsplan. Konkrete Maßnahmen müssen jedoch erst noch ausgearbeitet werden. Den Absichtserklärungen müssen nun Taten folgen. Und auch dann können die angesprochenen Maßnahmen nur der erste Schritt zu einer umfassenden Reform des Weltfinanzsystems sein.

Demonstration des guten Willens

Der Weltfinanzgipfel fand unter den Bedingungen eines synchronen Wirtschaftsabschwungs in den Industrieländern und der schwersten Finanzkrise seit den dreißiger Jahren statt. Vor diesem Hintergrund umfasst die Abschlusserklärung des Weltfinanzgipfels der G20 in Washington – im Unterschied zu früheren G8-Erklärungen – das Eingeständnis, dass das globale Finanzsystem erhebliche regulatorische Lücken hat. Die G20 Staatschefs haben sich verpflichtet, besonders die unregulierten Bereiche der Finanzmarktinstitutionen und -instrumente einer genauen Prüfung zu unterziehen. Ob eine solche Überprüfung dazu führen wird, dass die regulatorischen Lücken, die Spekulation und Spekulanten jeder Art ermöglicht haben, wirksam geschlossen werden, ist noch völlig unklar. Bislang ist die Deklaration nicht mehr als eine Demonstration guten Willens.

Die Grundprinzipien des Weltfinanzgipfels

Der Großteil der Abschlusserklärung des Gipfels befaßt sich mit fünf gemeinsamen Prinzipien, auf die sich die Staatschefs verpflichten.

Grundprinzipien

- Stärkung von Transparenz und Rechenschaftspflicht
- Verbesserung der Regulierung
- Förderung des Vertrauens in die und an den Finanzmärkten
- Verstärkung der internationalen Kooperation
- Reform von IWF, Weltbank und anderen Finanzinstitutionen

Darüber hinaus verständigten sich die Teilnehmer auf einen Zeitplan und einen knapp 50 Punkte umfassenden Aktionsplan. Die weiteren Schritte sollen bis zu einer Folgekonferenz im nächsten Frühjahr ausgearbeitet werden.

Die vorgeschlagenen Maßnahmen können, wenn sie denn konsequent umgesetzt werden, den Anfang einer

Re-Regulierung des internationalen Finanzsystems darstellen. Zu den Fortschritten gehört zum Beispiel, dass Bilanzierungsrichtlinien für solche hoch komplizierten Finanzprodukte geschaffen werden sollen, die Mitauslöser der Finanzkrise waren. Auch die Vorschläge für eine bessere Überwachung der Ratingagenturen und zur Eigenkapitalunterlegung von Risikoprodukten gehen in die richtige Richtung.

Kritische Punkte

Andere Bereiche dagegen bleiben so vage, dass ihre Unwirksamkeit vorprogrammiert ist. Spekulative **Hedge-Fonds** und **Private-Equity** Fonds zum Beispiel sollen sich nur auf von ihnen selbst formulierte Grundsätze verpflichten.

Völlig fehlt das Thema einer **Besteuerung von Finanzmarktgeschäften** (Tobin-Steuer), für das eine internationale Regelung besonders wichtig wäre sowie die Rückführung des Derivate-Handels an Börsen und ein Zulassungsverfahren (Finanz-TÜV) – und somit auch die Verbotsmöglichkeit – für Finanzprodukte.

Das Ziel einer vollständig legitimierten internationalen Institution, die das Weltfinanzsystem kontrolliert, und Maßnahmen zu einer grundlegenden Reform der Politiken des Internationalen Währungsfonds kommen ebenfalls nicht vor. Statt dessen soll die **Finanzmarktregulierung in erster Linie eine nationale Angelegenheit** bleiben und durch Kooperation und gemeinsame Standards verbessert werden.

Von einem globalen Konjunkturpaket, das eine wichtige Sofortmaßnahme wäre, ist auch nicht die Rede.

In der Erklärung heißt es: "Wir müssen die Grundlage für eine Reform schaffen, die bewirkt, dass eine globale Krise wie die jetzige sich nicht wiederholen kann."

Wenn dieser Anspruch eingelöst werden soll, müssten die von den ‚Global Unions‘ und der IG Metall benannten weitergehenden Punkte in Angriff genommen werden. Nur so kann die Spekulation wirksam eingedämmt werden.

Letztendlich sind **Regelungen und ggf. Institutionen - wie ein neues „Bretton Woods“** - erforderlich. Das Weltwährungssystem muss so ausgestaltet werden, dass Wechselkurse an den Fundamentaldaten der Länder ausgerichtet werden. Nur so kann die Spekulation wirksam eingedämmt werden.

Das soll reformiert werden (Aktionsplan)

Zeitplan

Alle G-20-Länder sollen nun prüfen, ob ihre nationalen Regelsysteme noch den Anforderungen genügen. Von den 47 Vorschlägen sollen 28 kurzfristig bis zum 31. März konkretisiert und umgesetzt werden, die restlichen 19 eher mittelfristig. Ein weiterer Weltfinanzgipfel soll bis zum 30. April 2009 eine Zwischenbilanz ziehen. Die Finanzminister sollen zusätzliche Vorschläge ausarbeiten.

Der Aktionsplan:

Maßnahmen zur Stärkung von Transparenz und Rechenschaftspflicht

- Die internationalen Bilanzierungsinstitutionen sollen die Leitlinien für die Bewertung von Wertpapieren verbessern.
- Bislang unregelte Bereiche wie Verbriefungen und Derivate sollen künftig Regeln unterworfen werden.
- Komplexe Finanzprodukte, die in Krisenzeiten schwer zu verkaufen sind und damit als Sicherheiten ausfallen, sollen speziellen Bewertungsmaßstäben unterworfen werden.
- Weiterentwicklung der Offenlegungspflichten für komplexe Finanzinstrumente gegenüber den Marktteilnehmern.
- Private Equity Fonds und Hedge-Fonds sollen Vorschläge für einheitliche Best Practice-Prinzipien unterbreiten. Die Finanzminister sollen prüfen, ob diese Prinzipien hinreichend sind.

Maßnahmen zur Verbesserung der Regulierung

- Problematische Aspekte von Finanzmarktpraktiken sollen abgemildert werden, zum Beispiel prozyklische Effekte von fremdfinanzierten (gehebelten) Finanzmarktgeschäften und prozyklische Anreizsysteme in Managervergütungen. Finanzfirmen sollen Vergütungs- und Anreizsysteme für Manager längerfristig orientieren.
- Die Regulierungsbehörden sollen Leitlinien für ein verbessertes Risikomanagement der Banken entwickeln.
- Mittelfristig sollen die internationalen Standardisierungsinstitutionen sicherstellen, dass die Regulator-

ren in der Lage sind, schnell auf Innovationen an den Finanzmärkten zu reagieren.

- Die Aufsichtsbehörde sollen sicherstellen, dass Finanzinstitutionen ein adäquates Eigenkapital aufrecht erhalten und die Kapitalunterlegung von strukturierten Produkten und Verbriefungen erhöhen.
- Die Aufsichtsbehörden sollen das systemische Risiko von credit default swaps (CDS) und des Direkthandels (over the counter, OTC) von derivativen Produkten reduzieren, indem CDS vorzugsweise an Börsen gehandelt und die Transparenz der OTC-Geschäften erhöht wird.
- Rating-Agenturen sollen die hohen Standards der Internationalen Organisation der Aufsichtsbehörden (IOSCO) erfüllen. Die Anwendung der Standards soll von den Aufsichtsbehörden kontrolliert werden.
- Mittelfristig sollen Rating-Agenturen registriert werden.

Maßnahmen zur Förderung von Vertrauen in die und an den Finanzmärkten

- Verbesserung der internationalen und regionalen Kooperation der Regulierungsbehörden und Förderung des Informationsaustauschs.
- **Aufsichtsbehörden** sollen das Finanzsystem vor Risiken und unfairen Wettbewerbspraktiken durch Steueroasen schützen. Wenn diese die **Zusammenarbeit** verweigern, soll schärfer als bisher gegen sie vorgegangen werden.

Maßnahmen zur Verstärkung der internationalen Kooperation

- Für alle großen internationalen Finanzinstitute sollen internationale Kollegien der nationalen Bankenaufsichtsbehörden gebildet werden. Die Banken sollen sich regelmäßig mit diesen Gremien treffen und die Firmenrisiken besprechen.

Maßnahmen zur Reform von IWF, Weltbank und anderen internationalen Finanzinstitutionen

- Bei der internationalen Kooperation und Aufsicht sollen der IWF mit seinem Schwerpunkt bei der Überwachung und das Forum für Finanzstabilität (FSF) mit seinem Fokus auf Finanzmarktstandards enger zusammen arbeiten und beide eine stärkere Rolle spielen. Beide zusammen sollen Frühwarnaufgaben für die Finanzmärkte übernehmen.
- Die Weltbank wird damit beauftragt, Programme aufzulegen, die ein anhaltendes Wachstum in den Entwicklungs- und Schwellenländern sicher stellen.
- Das Forum für Finanzstabilität (FSF) soll auf eine breitere Mitgliederbasis gestellt werden, um auch Schwellenländer stärker zu repräsentieren.