

War der G 20–Gipfel wirklich ein Neubeginn für die Regulierung der Finanzmärkte?

- von Axel Troost -

Mit Bewertungen wie: „Die Epoche der Deregulierung ist nun definitiv Geschichte“ (Frankfurter Rundschau), lobten die Gazetten die Ergebnisse des Londoner G 20-Gipfels beinahe überschwänglich. Jedoch beziehen sich die greifbaren Ergebnisse des Gipfels nur auf wenige Aspekte, die mit der künftigen Regulierung der Finanzmärkte wirklich im Zusammenhang stehen. Die Reform des IWF, dessen finanzielle Ausstattung und Konjunkturlösungen sind zwar wichtige Themen, wenn es um die Bekämpfung der anhaltenden Krise geht – mit Finanzkrisenprävention selbst haben sie jedoch nur wenig zu tun.

Den Blick auf die angekündigte schärfere Kontrolle der Finanzmärkte gerichtet, fragt so auch die Aachener Zeitung: „Wann wird gehandelt? Wer handelt?“ Dabei ist die Antwort, zumindest für die EU, eigentlich recht einfach: Spätestens seit Herbst letzten Jahres hat im Europäischen Parlament, in den Ratsarbeitsgruppen, bei der EU-Kommission und auf Ministerebene ein eifriger Aushandlungsprozess zu verschiedenen Aspekten des Finanz- und Kapitalmarktes eingesetzt. Es ist also mitnichten so, als ob der Londoner Gipfel einen Startschuss gegeben hätte, um endlich mit der Arbeit beginnen zu können. Vielmehr spiegeln die Statements der europäischen Regierungschefs, allen voran Bundeskanzlerin Merkel, mit markigen Worten die eher schmalbrüstigen Ergebnisse wider, wie sie sich derzeit in Brüssel und Straßburg abzeichnen. Die interessantere Frage lautet daher: Wie wird gehandelt?

Beispiel Hedge- und Private-Equity-Fonds: Im Gleichklang mit den Londoner Ergebnissen sieht auch ein aktueller Richtlinienentwurf der EU-Kommission vor, dass diese Fonds zukünftig registriert und ihre Manager einer Zulassungspflicht unterworfen werden sofern das verwaltete Kapital mindestens 250 Mio. € beträgt. Neben der offenkundigen Umgehungsmöglichkeit durch die Bildung mehrerer kleiner Fonds bleibt damit

auch die maßgebliche kreditfinanzierte Hebelwirkung, die regelmäßig ein Mehrfaches des eingesammelten Kapitals ausmacht, außer Betracht. Außer Betracht soll ebenfalls bleiben, zu welchem Zweck das eingesammelte Kapital verwendet werden soll. Damit wird es Hedgefonds auch zukünftig erlaubt sein, hochspekulative Leerverkäufe zu tätigen und durch gezielte Devisenspekulation ganze Volkswirtschaften in die Knie zu zwingen. Die geplanten Offenlegungspflichten dürften im Wesentlichen darin bestehen, dass die selbst entwickelten Risikomanagementsysteme der Aufsicht einigermaßen plausibel erklärt werden müssen. Derartige Pflichten sind nicht neu. Sie sind im Zuge der Umsetzung von Basel II für Banken schon länger etabliert und haben zur Verhinderung der aktuellen systemischen Krise gar nichts beitragen können. Neu ist auch, dass die Fonds künftig ihre fünf größten Gläubiger der Aufsicht mitteilen müssen. Dagegen ist zwar nichts einzuwenden, ein Beitrag zur Finanzstabilität dürfte dies dennoch nicht sein. Viel naheliegender ist es, zu vermuten, dass damit dem Wunsch börsennotierter Konzerne entsprochen wird, feindliche Übernahmen zu erschweren. Wem soviel „Peitsche“ widerfährt, der soll auch „Zuckerbrot“ bekommen, dachte sich wohl Kommissar Mc Creevy und will den Kapitalsammlern künftig erlauben, europaweit ihr Fundraising betreiben zu können ohne auf die jeweiligen einzelstaatlichen Bestimmungen Rücksicht nehmen zu müssen. Einzige Bedingung: Sie müssen nur in einem einzigen Mitgliedsstaat zugelassen sein. Weiterhin unangetastet bleibt auch die Möglichkeit, einen Hedge-Fonds in einer Steuer- und Regulierungsoase anzusiedeln und ihn gleichzeitig aus der EU heraus zu managen.

Beispiel Kreditverbriefungen: Während die G 20 sich recht vage zu jenen Instrumenten geäußert haben, die maßgeblich zum Ausbruch der Krise beigetragen haben, ist hier der Aushandlungsprozess in der EU ungleich weiter fortgeschritten. So hatte zunächst im Oktober vergangenen Jahres Finanzminister Steinbrück noch gefordert, dass künftig 20 Prozent des an die Kapitalmärkte weitergereichten Kreditrisikos in den Büchern der Banken verbleiben müsse, damit diese auch selbst in der Verantwortung bleiben und keine unverantwortliche Kreditvergabe betreiben können. In dem wenig später von der EU-Kommission vorgestellten Richtlinienentwurf war dann nur noch von lediglich fünf Prozent Selbstbehalt die Rede. Als DIE LINKE. darauf hin die Bundesregierung befragte, ob sie damit zufrieden sei, stufte sie diesen deutlich geringeren Selbstbehalt dennoch als Erfolg ein. Zwischenzeitlich hat sich auch der federführende Wirtschaftsausschuss des EU-Parlamentes mit diesem Entwurf befasst. Dieser sprach sich dafür aus, dass es, alternativ zum fünfprozentigen Selbstbehalt, einer Bank auch dann erlaubt sein soll ihre Kreditrisiken vollständig an die Kapitalmärkte weitergeben zu können,

wenn sie eine Garantieerklärung darüber abgibt, dass sie die verbrieften Kredite und die Kreditnehmer ordentlich geprüft hat. Sollte sich dieses Votum in der endgültigen Richtlinie wiederfinden, so wären die Bestrebungen zur Regulierung der Kreditverpackungsbranche vollends zur Farce verkommen. Auch in der Vergangenheit haben die Banken den Käufern der Kreditverbriefungen zugesichert, dass bei ihnen alles mit rechten Dingen zugeht. Was davon zu halten ist, wird uns seit nunmehr zwei Jahren vor Augen geführt.

Diese beiden Beispiele machen deutlich, dass das geschäftige Treiben in Brüssel, Straßburg und London rund um die Finanzmarktregulierung bereits weiter fortgeschritten ist als so mancher annehmen möchte. Jedoch geht es dabei viel weniger um Krisenprävention und eine sichere Finanzstabilität als darum, die finanzkapitalistischen Interessen der einzelnen Staaten untereinander neu auszutarieren, anspruchsvollere Regulierungsabsichten auf den kleinsten Nenner runterzuhandeln und den Binnenmarkt für Finanzgeschäfte aller Art zu vervollständigen, wie dies an dem europäischen Pass für Hedge-Fonds, Kreditkartenanbieter, Investmentfonds und Versicherer deutlich zu sehen ist. Nach den Worten der Regierungschefs gilt das Ziel als erreicht, wenn wieder Vertrauen in die Märkte hergestellt ist.