

Gefährliche Globalisierung der Regulierung

Die G-20 treibt über Erfüllungsgehilfen wie das Financial Stability Board die Globalisierung der Regulierung voran. Eine Harmonisierung ist jedoch nur in wenigen Bereichen sinnvoll. Ein Überschüssen birgt die Gefahr, den Ideenwettbewerb um die beste Regulierung und letztlich gar die Demokratie auszuhöhlen. Von Michael Rasch

Ist Globalisierung gut? In vielen Bereichen wohl schon, denn die steigende Verflechtung von Individuen, Unternehmen, Institutionen und Staaten in der Wirtschaft sowie auf Märkten, aber auch in Feldern wie der Politik und der Kultur beruht meist auf – privatwirtschaftlichen – individuellen Entscheidungen. Sie ist also von den Menschen gewollt und führt zu besseren Lebensumständen, wenngleich es auch Verlierer gibt. Doch ähnlich wie mehr Transparenz nicht per se gut ist, entfaltet auch die Globalisierung nicht überall segensreiche Wirkungen. Die seit der Finanzkrise zunehmende – staatlich getriebene – Globalisierung der Regulierung, die letztlich nur auf eine Harmonisierung hinausläuft, kann sehr schädliche Konsequenzen haben, wenn sie falsch angepackt wird.

Die Technokratie bedroht die Demokratie

Die Harmonisierung geschieht über internationale Gremien. Vor allem durch die Finanzkrise hat sie enormen Schub bekommen. Während der Wirtschafts- und Finanzkreislauf sowie viele Unternehmen inzwischen global funktionieren, sind Aufsicht und Regulierung in der Regel national geprägt. Im Nachgang der Finanzkrise will die Politik nun den Märkten folgen und sie zähmen, damit Krisenprävention und Überwachung mit der Internationalisierung mithalten können. Dabei ist die Verlockung für den Staat gross, Unternehmen und Private zu sehr einzuengen. Ausgangspunkt dieser Prozesse ist oft die G-20, also der Klub der 20 bedeutendsten Volkswirtschaften der Welt. Er setzt seit der Finanzkrise die politische Harmonisierungsagenda und wird dominiert von den USA und der EU. So beschloss das Gremium bei seinem Treffen 2009 in Pittsburgh, dass der ausserbörsliche Handel mit Wertpapieren und Derivativen möglichst stark über Börsen vollzogen und über Clearing-Häuser abgewickelt werden soll. Davon verspricht man sich mehr Transparenz und Sicherheit gegenüber Systemkrisen. Und beim jüngsten Treffen in St. Petersburg war erneut der Umgang mit Schattenbanken (zum Beispiel Geldmarktfonds, Hedge-Funds) ein Thema.

Als Erfüllungsgehilfe für die Umsetzung, Koordination und Kontrolle der von der G-20 beschlossenen Massnahmen dient der im Jahr 2009 aufgewertete Financial Stability Board (FSB). Bei der Entwicklung internationaler Standards sowie der technischen Kooperation in Sachen Regulierung und Aufsicht arbeitet der FSB wiederum mit den sogenannten Standardsetzern zusammen. Die wichtigsten davon sind der Basler Bankenausschuss, die internationale Vereinigung von Wertchriftenaufsichtsbehörden, die internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichten sowie die beiden Organisationen für Rechnungslegungsstandards. Die Umsetzung neuer internationaler Regeln in nationales Recht obliegt schliesslich wieder den nationalen Gesetzgebern und Aufsichtsbehörden. Die wichtigsten Initiativen sind laut dem FSB die neuen Kapital- und Liquiditätsstandards für Banken, die Regeln für systemisch wichtige Finanzinstitute («too big to fail»), die Richtlinien für Schattenbanken, die Regulierung des ausserbörslichen Wertpapierhandels und der Derivatmärkte für Rohstoffe, die Schaffung besserer makroprudenzieller Instrumen-

te sowie einheitliche Rechnungslegungs- und bessere Aufsichts- und Regulierungsstandards.

Für die Schweiz, die in der G-20 nicht vertreten ist, sind das bedeutende Entwicklungen, denn der Finanzsektor spielt für sie eine grosse Rolle. Er hat einen direkten Wertschöpfungsanteil von rund 10 Prozent zur Volkswirtschaft. Zudem ist das Land mit einem globalen Marktanteil von 25 Prozent im grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft für Privatkunden der bedeutendste Standort. Hongkong und Singapur zusammen sowie Dublin und die Kanalinseln zusammen kommen als die Nummern zwei und drei mit 14 und 13 Prozent gerade einmal auf gut die Hälfte dieses Marktanteils. Der Schweizer Finanzsektor ist zudem exportorientiert, was ihn sehr anfällig für internationale Entwicklungen macht. Ferner sind Zürich und Genf auf den Rängen fünf und sieben unter den weltweit führenden Finanzzentren. Diese Fakten zeigen auf, dass das Land viel zu verlieren hat, wenn internationale Entwicklungen in eine unerwünschte Richtung laufen.

Bei der Globalisierung der Regulierung in Form der derzeitigen Harmonisierung stellen sich – nicht nur, aber auch aus Schweizer Sicht – zwei wichtige Fragen. Erstens geht es um die Legitimierung. Zwar ist die G-20 ein Verbund von Regierungen, doch einige sind keine Demokratien nach westlichem Verständnis. Faktisch werden zwar oft Dinge beschlossen, über die sich die USA und die EU einig sind, denn sie zwingen anderen Mitgliedern (und faktisch auch Nichtmitgliedern der G-20) meist ihren Willen auf. Dabei werden aber nur grobe Richtlinien vorgegeben. Feinarbeit und Umsetzung erfolgen dann über Bürokraten in den einzelnen Organisationen. Dies verstärkt den ohnehin herrschenden Trend zur «Diktatur» der Technokraten. So haben Notenbanken in vielen Währungsräumen schon regierungsähnliche Funktionen übernommen und streben einen noch grösseren Einfluss an, etwa indem sie nun auch noch die Bankenaufsicht an sich ziehen, obwohl ordnungspolitisch alles dagegen spricht. Die Technokratie droht die Demokratie langsam auszuhöhlen. Das gilt selbst für Staaten mit starken Volksrechten wie die Schweiz, da der Anpassungsdruck auf hiesige Politiker und Vertreter der Aufsichtsbehörden enorm hoch ist.

Zweitens stellt sich die Frage, ob eine Harmonisierung der Regulierung nicht kontraproduktiv wirkt. Zwar hat die Verflechtung von Märkten bisher oft im Sinn der Kunden funktioniert. Doch bei der Regulierung erscheint der Zusammenhang anders. Zwar könnten durch eine Globalisierung der Regulierung ebenfalls der Wettbewerb erhöht und die Kosten gesenkt werden, etwa unter Börsenbetreibern, Clearing-Häusern, Banken oder Versicherungen. Doch diese Entwicklung hat einen hohen Preis, denn der Wettbewerb um Ideen für die sinnvollste Regulierung wird immer mehr ausgeschaltet.

Der Charme dezentraler Systeme

Eine Harmonisierung der Regulierung scheint nur in gewissen Fällen sinnvoll, etwa um Systemkrisen vorzubeugen und die grenzüberschreitende Haftung sicherzustellen. Dazu dürften wohl Eigenkapital- und Transparenzstandards, die Leverage-

Ratio und vielerlei Bewertungsmethoden gehören. Diese sollten primär für potenziell systemisch relevante Unternehmen bei Banken, Versicherungen und Clearing-Häusern oder für gewisse Schattenbanken wie Geldmarktfonds und Hedge-Funds gelten. In anderen Bereichen der Standortattraktivität wie etwa den Steuern muss viel Platz für nationale Besonderheiten sein, die sich an lokalen Bedürfnissen oder auch an Weltanschauungen orientieren. Derlei dezentrale Systeme absorbieren Schocks meist besser. Zudem reduzieren kleine Einheiten die Komplexität und sind leichter zu verstehen. Vereinheitlichung behindert dagegen den Wettbewerb und macht die Regulierung anfällig für politische Entscheide, die ökonomisch unsinnig sind. Ein solcher Fehlentscheid ist etwa die skandalöse Tatsache, dass Banken und andere Unternehmen kein Eigenkapital für Staatsanleihen hinterlegen müssen.