

DATEN | FAKTEN | ARGUMENTE

THEMA DER WOCHE

Verpuffungsgefahr bei nationalen Alleingängen bei der Finanzmarktregulierung

Hausgemachte Krise in Europa statt Spekulationsangriff

■ Die hohe Volatilität auf den Finanzmärkten und die Eurokrise hat die Diskussion über den Nutzen von spekulativen Finanzinstrumenten forciert. Im Fokus der Kritik stehen insbesondere ungedeckte Leerverkäufe, also Verkäufe von Wertpapieren, die der Verkäufer zum Verkaufszeitpunkt selbst gar nicht besitzt. Ebenso in „Misskredit“ geraten sind „ungedechte“ Credit Default Swaps (CDS), d.h. Absicherungen gegen einen Kreditausfall, ohne dass der CDS-Besitzer einen Kredit vergeben hat. Dem von der Bundesanstalt für Finanzaufsicht bereits vorübergehend ausgesprochenen Verbot solcher Finanzinstrumente soll nun eine weiterreichende gesetzliche Regulierung folgen.

■ Das labile Vertrauen auf den Finanzmärkten wurde von den Finanzierungsproblemen Griechenlands abermals erschüttert. Die in der Kritik stehenden Finanzinstrumente dürften zwar den Abwärtstrend bei Euro und Staatsanleihen verstärkt haben. Die eigentlichen Ursachen der Krise in der Währungsunion liegen jedoch woanders: Einige Staaten haben die Grundregeln einer soliden Haushaltspolitik jahrelang missachtet. Die Kontrollmechanismen der EU haben zudem versagt.

Effiziente Regulierung gesucht

■ Der DIHK unterstützt die Bemühungen der Politik, die Finanzmärkte zu stabilisieren. Spekulative Finanzinstrumente bergen die Gefahr der Ausübung von Marktmacht – mit der Folge teilweise extremer Preisausschläge bei Wertpapieren und dadurch induzierter weiterer Verunsicherung auf den Märkten. Sie sind aber nicht per se zu verdammen, denn sie können wichtige Informationen in den Markt bringen. Ein isoliertes Vorgehen bei der Finanzmarktregulierung bestraft in jedem Fall nur den Finanzplatz Deutschland. Denn einseitige Regulierung und die Unsicherheit über weitere Einschränkungen schrecken Investoren ab – und erschweren die Refinanzierung von Banken sowie von Unternehmen über Kapitalmärkte. Zudem leistet ein nationaler Alleingang der Regulierungsarbitrage Vorschub: Das Finanzkapital wird dahin ausweichen, wo weniger strenge Regeln gelten. Hinzu kommt, dass ein Großteil von ungedeckten Leerverkäufen und der Handel mit CDS im Ausland stattfindet. Die Risiken finden dann über Umwege einen Weg zurück – ähnlich seinerzeit wie bei den Sub-Prime Krediten aus den USA. Die Regulierung bliebe dann wirkungslos.

Kollateralschäden der Regulierung beachten

■ Im Schatten der „Spekulanten“ träfe ein Verbot von Finanzierungsinstrumenten vor allem auch Unbeteiligte. Unternehmen der Realwirtschaft sichern sich gegen Wechselkursschwankungen ab – z.B. bei Rohstoffimporten. Eine Einschränkung der Absicherungsmöglichkeiten bei Währungsgeschäften belastet in der Folge auch Exporteure oder rohstoffverarbeitende Unternehmen. Diese Geschäfte müssen daher definitiv von der Regulierung ausgenommen bleiben.

Internationale bzw. mindestens europäische Abstimmung nötig

■ Ein internationaler Rahmen für die Finanzmarktregulierung ist das oberste Gebot der Stunde. Derzeit gehen einige Länder – auch aus wahltaktischen Gründen – jedoch eigene Wege und verlassen den gemeinsamen Regulierungsweg der G20. Die Bundesregierung sollte bei ihren Regulierungsvorhaben unbedingt die internationale Koordinierung suchen – mindestens jedoch die europäische Abstimmung. Dann besteht auch die Chance, dass die Regulierung greift und zukünftige Fehlentwicklungen eingedämmt werden.