

Nach der Krise ist vor der Krise

Der G20-Gipfel in Pittsburgh muss für klare Entscheidungen genutzt werden

von Katharina Gnath und Claudia Schmucker

Die Erwartungen an den G20-Gipfel in Pittsburgh sind niedrig, da sich die Wirtschaft langsam erholt und zwischen den Staaten wenig Einigkeit herrscht (z. B. bei der Deckelung von Bonuszahlungen). Trotzdem muss die Chance genutzt werden: Zwingend notwendig sind die Stärkungen der Eigenkapitalvorschriften für Banken (antizyklische Regulierung), um zukünftige Exzesse zu vermeiden. Des Weiteren muss Pittsburgh die Aufsichtsfunktion des IWF konkretisieren. Auch das Thema der globalen Ungleichgewichte muss auf die Tagesordnung gesetzt werden. Über den Gipfel hinaus sollte die G20 in ihrer jetzigen Zusammensetzung erhalten bleiben, um die Reformen der internationalen Finanzarchitektur voranzutreiben.

Am 24. und 25. September 2009 treffen sich die Staats- und Regierungschefs der G20 in Pittsburgh, PA (USA). Dies ist nach Washington, DC, (November 2008), und London (April 2009) das dritte Gipfeltreffen der G20, das sich mit Reformen der internationalen Finanzarchitektur beschäftigt. Ziel ist es, durch die Beseitigung falscher Anreizstrukturen die Risikobereitschaft der einzelnen Finanzmarktakteure einzuschränken und über schärfere globale Finanzmarktregulierungen mit durchsetzungsfähigen Aufsichtsbehörden zukünftige Krisen zu verhindern. Was wurde bisher erreicht? Wo liegen die Probleme des Pittsburgh-Gipfels und was bleibt über Pittsburgh hinaus zu tun?

Die zentralen Themen des Pittsburgh-Gipfels sind:

- Die Ausrichtung der Managervergütung an langfristigen Zielen.
- Antizyklische Regulierungen für Banken (Eigenkapitalvorschriften, Bilanzierung) mit effektiven Aufsichtsstrukturen.
- Ausstiegsstrategien (Exitszenarien) aus den staatlichen Konjunkturpaketen.

- Der Aufbau eines Frühwarnsystems durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) im Zusammenspiel mit dem aufgewerteten und zu einem Finanzstabilitätsrat (FSB) erweiterten Finanzstabilitätsforum.

Was wurde bisher erreicht?

Vor dem G20-Treffen in London versprach Premierminister Gordon Brown selbstbewusst, eine neue Weltfinanzordnung zu schaffen. Tatsächlich wurden in dem in London verabschiedeten »Global Plan for Recovery and Reform« zahlreiche Reformen angestoßen. Von einer neuen Weltfinanzordnung zu sprechen, hält jedoch einer kritischen Prüfung nicht stand. Wichtigste Entscheidung war die Einigung auf den Grundsatz, dass alle Marktteilnehmer an allen Orten reguliert werden sollen: Künftig soll kein Finanzmarktakteur, kein Finanzprodukt und kein Finanzmarkt mehr unbeaufsichtigt bleiben. Unter die Finanzmarktakteure, die überwacht werden sollen, fallen nun auch Hedgefonds und Rating-Agenturen. Finanzprodukte wie Kreditverbriefungen, insbesondere strukturierte Wertpapiere, die eine der wesentlichen Ursachen der aktuellen Finanzkrise darstellen, sollen von nun an auch der

Aufsicht unterliegen. Zusätzlich kündigten die G20 auf der Basis von OECD-Listen Maßnahmen gegen nicht-kooperative Steueroasen an. Vor allem aber gab der Aktionsplan von London die Themen für Pittsburgh vor: Ziel soll es sein, Eigenkapitalregeln zu verschärfen, einheitliche Bilanzierungsstandards zu schaffen und die Vergütung von Managern langfristig auszurichten.

Daneben wurde als weitere Ursache der Krise die mangelnde internationale Koordination identifiziert. Die Staats- und Regierungschefs beschlossen deshalb, die internationalen Finanzinstitutionen aufzuwerten und zu reformieren. Zu diesem Zweck wurde zunächst das 1999 gegründete Finanzstabilitätsforum (»Financial Stability Forum«) der G7¹ zu einem Finanzstabilitätsrat (FSB) aufgewertet und auf die G20 ausgeweitet. Das FSB wurde damit beauftragt, konkrete Vorschläge für das Treffen in Pittsburgh auszuarbeiten. Zusätzlich soll es zusammen mit dem IWF ein Frühwarnsystem aufbauen.

Von London nach Pittsburgh

Anfang September trafen sich die G20-Finanzminister und Zentralbankgouverneure, um das Treffen in Pittsburgh vorzubereiten. Das Treffen konzentrierte sich zu großen Teilen auf die Begrenzung von Managergehältern. Frankreich konnte sich jedoch mit seiner Forderung nicht durchsetzen, einen Höchstsatz für Bonuszahlungen an Bankmanager festzulegen. Auch Deutschland sprach sich für schärfere Bonusregelungen aus, allerdings scheiterten beide Länder am Widerstand der USA und Großbritannien, die große Finanzplätze besitzen und flexiblere Regeln bevorzugen. Die Finanzminister einigten sich lediglich darauf, die Bonuszahlungen über mehrere Jahre zu strecken, sodass Teilbeträge bei Nichterfolg auch einbehalten werden können (Malusregelung). Ausschüttungen sollen somit am langfristigen Erfolg orientiert sein. Auf diesen Kompromiss einigten sich nun auch die EU-Staaten auf einem Sondergipfel. Ob daher in Pittsburgh Höchstsätze für Bonuszahlungen vereinbart werden,

¹ Das Finanzstabilitätsforum bestand aus Vertretern der Finanzministerien, Zentralbanken und Finanzaufsichtsbehörden der G7-Staaten sowie des IWF, der Weltbank, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und der OECD, Singapurs und Hongkongs.

bleibt fraglich – selbst wenn Präsident Nicolas Sarkozy androht, andernfalls den Gipfel zu verlassen!

Wo liegen die Probleme in Pittsburgh?

Einseitige Konzentration der Vorbereitungen auf die Managervergütung

Trotz notwendiger Reformen in vielen Bereichen konzentrierten sich die Vorbereitungen für den Pittsburgh-Gipfel bislang auf die Einschränkung von Managergehältern. Die Abschaffung von falschen Anreizstrukturen in Richtung kurzfristige Gewinnmaximierung steht zwar zu Recht auf der Tagesordnung, ist jedoch nicht der wesentliche Punkt. Die Gefahr liegt darin, dass sich die Staats- und Regierungschefs in Pittsburgh auf schnelle Erfolge konzentrieren und die langfristig wichtigen Reformen – eher technischer Natur – unter den Teppich kehren. Vor allem für Bundeskanzlerin Angela Merkel könnten kurz vor der Bundestagswahl schnelle Erfolge und Schlagzeilen wichtig sein. Und auch Präsident Barack Obama braucht im Hinblick auf niedrige Zustimmungswerte in der Bevölkerung populäre Erfolgsmeldungen. Dies darf jedoch die Diskussionen auf dem Gipfel nicht so einengen, dass Wichtigeres auf der Strecke bleibt.

Antizyklische Regulierung: Der Teufel liegt im Detail

Grundsätzlich sind sich alle G20-Staaten einig, dass die unzureichende und prozyklische Finanzmarktregulierung ohne schlagkräftige Aufsichtsbehörden wichtigste Ursache der Krise war und deshalb reformiert werden muss. Erfreulich ist deshalb, dass die vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht vorgeschlagenen Reformen wie die Erhöhung der Eigenkapitalquote, der Aufbau von Kapitalpuffern in guten Zeiten, Verschuldungsobergrenzen für Banken sowie Mindestanforderung an ihre Liquiditätsversorgung Zustimmung auch in den Zentren des Finanzmarktkapitalismus (USA, GB) finden. Die Regulierungen sollen vor allem antizyklisch wirken. Entscheidend ist, ob sich die G20-Staaten auf gemeinsame Standards einigen können, um eine neue Krise sowie globale Wettbewerbsnachteile zu verhindern, oder ob sie auf die jeweiligen nationalen Regulierungen zurückgeworfen werden. Der Teufel

liegt – wie immer – im Detail: Die Umsetzung wird ein langer Prozess sein, bei dem viele Länder (mit unterschiedlichen Regulierungskulturen) mitentscheiden müssen. So bleibt u. a. umstritten, wie viel Eigenkapital die Banken benötigen und wie es berechnet wird. Pittsburgh wird keine endgültigen Lösungen bringen, aber die Themen müssen trotz ihrer Komplexität auf der Tagesordnung bleiben, auch wenn sie nicht wählerwirksam verkauft werden können.

Keine einheitlichen Ausstiegsstrategien aus den staatlichen Konjunkturpaketen

Bislang keine Einigung gibt es bei dem Thema, wann die im Rahmen der Finanzkrise verabschiedeten milliardenschweren Konjunkturpakete auslaufen sollen. Vor allem Deutschland dringt im Rahmen der EU darauf, die hohe Staatsverschuldung schnell wieder zurückzufahren. Mit dem anziehenden Wachstum soll ein geordneter Ausstieg aus den Stimuluspaketen verabschiedet werden, um nicht die Haushaltspositionen langfristig zu belasten und das Inflationsrisiko zu erhöhen.

Allerdings gibt es selbst innerhalb der EU keine einheitliche Linie. Vor allem Großbritannien und Frankreich stellen sich gegen eine schnelle Senkung der Staatsverschuldung, fordern jedoch – im Gegensatz zu Deutschland – einen raschen Ausstieg aus den Bankenhilfen. Es ist deshalb unwahrscheinlich, dass die G20-Staaten in Pittsburgh eine einheitliche Strategie erzielen können. Vor allem die USA stehen diesem Thema ablehnend gegenüber, da es ihnen um die Absicherung des sich andeutenden Konjunkturaufschwungs geht.

Noch komplizierter dürfte sich die Zurückführung der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken darstellen: Das zu beobachtende Kursfeuerwerk sollte als Warnzeichen verstanden werden, die eigentliche Inflationsgefahr – nämlich die Vermögenspreisinflation (»asset price inflation«) – nicht aus den Augen zu verlieren.

Trübe Aussichten für Pittsburgh

Obwohl unter den G20-Staaten Einigkeit herrscht, dass Reformen der internationalen Finanzarchitektur

dringend notwendig sind, ziehen die Länder unterschiedliche Schlüsse aus der Krise. Zu einem Zeitpunkt, an dem die Konjunkturdaten wieder nach oben zeigen, die Börsen sich erholen und Banken erneut große Gewinne einfahren, besteht die Gefahr, dass die unmittelbare Erinnerung an die Krise verblasst, andere politische Themen in den Vordergrund rücken und sich das Zeitfenster schließt, um wichtige Reformen umzusetzen. Somit stehen die Aussichten für eine weitreichende Einigung in Pittsburgh schlecht. Dennoch muss der Gipfel den politischen Reformwillen aufrechterhalten bzw. erneuern und einen konkreten Fahrplan zur Umsetzung von koordinierten Finanzregulierungen aufstellen.

Über Pittsburgh hinaus: Was bleibt zu tun?

Stärkung der Internationalen Finanzinstitutionen

In London wurde festgelegt, dass der IWF zusammen mit dem FSB eine zentrale Rolle bei den Reformen des globalen Finanzsystems ausüben soll. Dabei wurde eine Erhöhung der zur Verfügung stehenden Kreditmittel sowie eine institutionelle Aufwertung des IWF als wichtiger Bestandteil der internationalen Reformagenda identifiziert. Diese Entscheidung ist zu begrüßen, da sie auf bestehenden Organisationen und deren Expertise aufbaut und keine neuen Institutionen schafft. Allerdings bleiben die Reformvorschläge bisher wenig ausdifferenziert. Wer welche neuen Kompetenzen erhält und wie diese ausgestaltet werden, sollte so schnell wie möglich geklärt werden.

Gleichzeitig können internationale Finanzinstitutionen nur so viel Einfluss haben, wie ihre Mitgliedstaaten ihnen einräumen. Daher muss der IWF vor allem auch politisch gestärkt werden, um die an ihn herangetragenen Aufgaben effektiv erfüllen zu können. Länder wie die USA dürfen sich nicht, wie in der Vergangenheit üblich, der finanziellen Überprüfungen des IWF (FSAP) verschließen. Darüber hinaus muss die »Governance«-Reform des IWF zügig vorangetrieben werden, um das Ansehen der Institution nach den Finanzkrisen der letzten zwei Jahrzehnte auch unter den Schwellen- und Entwicklungsländern wieder zu verbessern. Hier muss vor

allem Europa Zugeständnisse bei Quoten und Exekutivposten machen.

Reduzierung der globalen Ungleichgewichte

Ein weiteres Problem, dessen sich die G20 bisher nur am Rande angenommen hat, sind die bestehenden globalen Ungleichgewichte im Handel und im Kapitalverkehr, die für das Ausmaß der Krise mitverantwortlich sind. Auf der einen Seite stehen die USA mit großen kreditfinanzierten Importüberschüssen, und auf der anderen Seite Länder wie China, Japan und Deutschland, die von Exportüberschüssen leben. Globale Ungleichgewichte haben ein hohes Destabilisierungspotenzial und machen die Weltwirtschaft krisenanfälliger.

Durch die Finanzkrise kam es bislang nicht zu der erforderlichen Neujustierung der globalen Waren- und Kapitalströme. Entsprechende Entwicklungen müssen also durch international koordiniertes Handeln angestoßen werden. Um langfristig Stabilität herzustellen, wie es sich die G20 zum Ziel gesetzt hat, müssen die Staaten ihre Handels- und Finanzpolitik auf die Herstellung der erforderlichen Gleichgewichte ausrichten. Darüber schweigt sich die G20 bisher aus. Sie ist jedoch von ihrer Aufgabenstellung und Zusammensetzung her das geeignete Gremium, weil alle wichtigen Akteure mit im Boot sind (u. a. China, USA, Deutschland). Zumindest wäre es in diesem Zusammenhang ein großer Fortschritt, sich auf konkrete Maßnahmen zu einigen, um die Doha-Entwicklungsrunde 2010 zu einem erfolgreichen Abschluss zu bringen – was im Klartext heißt: internationalen Handel zu fördern und Protektionismus zu verhindern.

Die G20 muss erhalten bleiben

Im November 2008 trafen sich die Staats- und Regierungschefs zum ersten Mal im Rahmen der G20, einem informellen Forum, das bis dahin lediglich auf der Ebene der Finanzminister und Zentralbankgouverneure getagt hatte. Was zum Höhepunkt der Finanzkrise als außergewöhnliche Maßnahme angesehen wurde, hat sich mittlerweile als wichtiger Bestandteil der Gipfeldiplomatie etabliert. Das aufgewertete Forum ist

sowohl von den G8-Staaten als auch von den großen Schwellenländern positiv aufgenommen worden, die hier vollwertige Mitglieder sind. Da die Reformen der internationalen Finanzarchitektur ein langfristiges Projekt darstellen, das mit dem Gipfel von Pittsburgh keinesfalls abgeschlossen ist, ist es wünschenswert, dass die G20 in ihrer neuen Zusammensetzung weiter erhalten bleiben, um Impulse von höchster politischer Ebene zu geben. Um Doppelungen zu vermeiden, sollte zwischen der G8 und der neuen G20 eine klare Aufgabenteilung vorgenommen werden, bei der sich die G8 beispielsweise auf außen- und sicherheitspolitische Fragen konzentriert und sich die G20 mit der internationalen Finanzarchitektur und -politik beschäftigt.

Chancen nutzen!

Beim anstehenden Gipfel in Pittsburgh müssen die G20 trotz dargestellter Schwierigkeiten ihr wirtschaftliches und politisches Gewicht in die Waagschale werfen, um die notwendigen Reformmaßnahmen international durchzusetzen. Dazu gehören neben Managervergütung vor allem die antizyklische Regulierung der Finanzmärkte sowie die Stärkung der internationalen Aufsicht. Hierbei ist es unabdingbar, dass die Differenzen zwischen Deutschland, Frankreich und Großbritannien im Vorfeld überwunden werden und die EU mit einer Stimme spricht. Doch die Arbeit für die Staatengemeinschaft hört mit Pittsburgh nicht auf: In den nächsten Wochen und Monaten muss weiter daran gearbeitet werden, allgemeine Absichtserklärungen in konkrete Maßnahmen umzuwandeln. So ist die IWF-Herbsttagung Anfang Oktober ein wichtiges Datum, um die neuen Aufgaben des IWF zu konkretisieren sowie die Quotenreform voranzubringen.



Katharina Gnath
<gnath@dgap.org>



Dr. Claudia Schmucker
<schmucker@dgap.org>