London kann die EU nicht länger ignorieren

Seit Januar wird der Finanzplatz London erstmals von Brüssel aus mitreguliert. Britische Politiker wollen das nicht wahrhaben. Das ist gefährlich

Nicolas Véron

Europas wichtigstes Finanzzentrum London hat zu Beginn dieses Jahrtausends von einer besonderen Mischung unterschiedlicher Faktoren profitiert. Zum einen kam ihm die Integration des europäischen Finanzwesens enorm zugute. Zum anderen profitierte London von dem weltweiten Trend, Hürden für das Finanzwesen zwischen verschiedenen Ländern abzubauen. Gleichzeitig entwickelte sich das gesamte britische Finanzsystem, einschließlich der Londoner City, unter der von der britischen Finanzaufsicht FSA damals eingeführten Philosophie der „leichten" Aufsicht weitgehend unreguliert. Steuerbedingungen waren ähnlich milde. Und auch die Behörden in Brüssel standen der Deregulierung weitgehend positiv gegenüber, weil damit nationale Grenzen innerhalb der EU eingerissen wurden.

Durch die Finanzkrise wurde all das hinfällig. Die britische Politik macht inzwischen einhellig die Banker für die aktuelle Wirtschaftsmisere verantwortlich. Die Chefs der FSA und der Bank of England fordern mit Nachdruck, dass die Geschäftsmodelle der Finanzunternehmen eingeschränkt werden müssen. Noch im Lauf dieses Jahres könnten sich erste konkrete Schritte dafür abzeichnen. Unterdessen erhöht das schonungslose Hinarbeiten auf eine Haushaltskonsolidierung den Druck, bei den Unternehmen der City und all den wohlhabenden Einzelpersonen, die von ihr profitieren, die Steuerschraube anzuziehen.

Ja mit Stolperfalle

Gleichzeitig bekommt Großbritannien die Veränderungen in Kontinentaleuropa zu spüren. Die EU hat ihren eigenen Zyklus der Reregulierung begonnen. Am 1. Januar nahmen gleich drei neue europäische Aufsichtsbehörden (ESA) die Arbeit auf, die Londons aufsichtsrechtliches Umfeld direkter beeinflussen dürften als alles, was vor der Krise vom Kontinent auf die Insel kam.

Zu diesen neuen Behörden zählen die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) in Paris und die Europäische Bankaufsichtsbehörde (EBA) in London. Ihnen wurde die Aufgabe übertragen, ein einheitliches Regelwerk zu schaffen, mit dem die Regelungen für das Finanzwesen weiter harmonisiert würden, als es durch die bestehenden EU-Richtlinien der Fall ist. Außerdem würden sie bestimmte Marktteilnehmer direkt überwachen, im Fall der ESMA wären dies beispielsweise die Ratingagenturen.

Auf dem Gipfeltreffen im Juni 2009 gab Großbritannien seine Zustimmung zu dieser Reform. Damals war die Erinnerung an die Island-Krise noch allen lebhaft im Gedächtnis, und es herrschte die Sorge, man könne allein in der Kälte stehen gelassen werden. Doch nun scheinen viele Verantwortliche in London ins Grübeln zu geraten. Eine interessante Parallele zu Deutschland zeichnet sich ab. In den frühen 90er-Jahren delegierte Deutschland seine Geldpolitik – als Preis für die Schaffung der gemeinsamen Währung und der einhergehenden Stärkung des EU-Binnenmarkts. Doch die aktuelle Krise hat die Europäische Zentralbank (EZB) gezwungen aufzuhören, sich vornehmlich als eine Art größere Bundesbank zu gebärden.

Die Reaktionen in Deutschland, einschließlich der Saga um Axel Webers Rücktritt, haben deutlich gemacht, dass der Verlust der geldpolitischen Souveränität hierzulande immer noch ein sensibles Thema ist. Ganz ähnlich akzeptierte Großbritannien zwar die Aufsichtsbehörden um der Integration des EU-Finanzwesens willen, ist aber möglicherweise nicht völlig auf die Konsequenzen vorbereitet.

Angst um Schlüsselrolle

Die größte Sorge der City besteht darin, ihre Schlüsselrolle einzubüßen, die sie in den Finanzbeziehungen zwischen den USA und Europa hält. Unter diesem Aspekt könnte sich ein Kampf um die paneuropäischen Aufsichtsbehörden als deutlich größere Gefahr erweisen als beispielsweise die geplante Fusion von Deutscher Börse und NYSE Euronext.

Noch sind die Behörden klein und neu, und da alle EU-Mitglieder über gleich viel Mitspracherecht verfügen, wird es möglicherweise zu Störungen kommen. Zudem könnte das derzeitige Stresstest-Prozedere die Glaubwürdigkeit der EBA schon früh beschädigen.

Aber die Aufsichtsbehörden werden mit hoher Wahrscheinlichkeit im Laufe der Zeit wachsen. Große US-Finanzdienstleister werden die Bemühungen unterstützen, in Europa den Finanzprotektionismus zu bekämpfen. Das wird unvermeidlich zu Streit mit London führen und mehr als nur ein Gerangel unter Platzhirschen darstellen.

Natürlich steht die EU-Politik Londons vor viel größeren Herausforderungen. Anders als etwa Schweden und Polen benimmt sich Großbritannien in der Euro-Krise so, als würden die neuen Vereinbarungen zur Kontrolle der Wirtschaft das Land überhaupt nicht betreffen. Das ist nicht plausibel. Wenn die EU-Einrichtungen, in die die Einheitswährung gebettet ist, grundlegend überholt werden, kann Großbritannien nicht außen vor bleiben. Doch die Folgen dieser Entwicklungen könnten noch auf sich warten lassen. Für britische Politiker, die es mit euroskeptischen Wählern zu tun haben, gibt es kurzfristig nichts Einfacheres, als den Kopf in den Sand zu stecken.

Zunächst einmal werden Kontroversen um den Einfluss der Aufsichten im Verhältnis Großbritanniens zu seinen europäischen Nachbarn weiterhin eine zentrale Rolle spielen. Vor der Krise agierte die City paneuropäisch, während es an paneuropäischer Aufsicht fehlte. Das konnte nicht von Dauer sein und wird wohl nicht wiederkehren.

Dennoch sind viele Akteure in der City nicht bereit, sich der neuen Situation zu stellen. Dass in London derzeit so gut wie gar nicht über die EU diskutiert wird, ist beunruhigend.

E-Mail leserbriefe@ftd.de
Nicolas Véron ist Senior Fellow bei der Denkfabrik Bruegel in Brüssel.

IMPRESSUM

Die **Financial Times Deutschland** ist überregionales Pflichtblatt aller acht deutschen Wertpapierbörsen.
Sprecher des Chefredakteurskollegiums: Steffen Klusmann
Chefredakteure: Stefanie Burgmaier (Börse Online), Dr. Nikolaus Förster (impulse), Steffen Klusmann (Capital, FTD)
Stellvertretende Chefredakteure: Christian Baulig (Capital), Sven Clausen (FTD), Gereon Kruse (Börse Online), Paul Prandl (Capital), Stefan Weigel (FTD)
Artdirector: Dominik Arndt, Carsten Lüdemann (Stv.)
Geschäftsführende Redakteurin: Isabelle Arnold
Chef vom Dienst: Cosima Jäckel, Sven Sorgenfrey (Stv.)
Bildchef: Peter Raffelt, Jose Blanco (Stv.)
Unternehmen: Guido Warlimont (Ltg.), Jörn Paterak (Stv.)
Politik: Andreas Theyssen (Ltg.)
Finanzen: Tim Bartz, Ina Lockhart (Ltg.), Christian Kirchner (Stv.)
Geld: Jochen Mörsch (Ltg.), Helmut Kipp (Stv.)
Agenda: Horst von Buttlar (Ltg.), Claus Gorgs (Ltg.)
Online: Dr. Anton Notz (Ltg.)
Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Steffen Klusmann.
Sitz des Ressorts Politik ist Berlin, der Ressorts Finanzen und Geld Frankfurt am Main, im Übrigen Hamburg.
„Financial Times", „Financial Times Deutschland" and „FTD" are registered trade marks of The Financial Times Limited and used under license. The Financial Times Limited is neither the publisher of nor responsible for the content of this publication.
G+J Wirtschaftsmedien GmbH & Co. KG
Am Baumwall 11, 20459 Hamburg
Brieffach 02, 20444 Hamburg
Tel.: 040/37 03-0
Geschäftsführer: Dr. Bernd Buchholz, Ingrid M. Haas
Verlagsleitung: Jan Honsel, Dr. Albrecht von Arnswaldt
Gesamtanzeigenleiterin: Helma Spieker
Anzeigenleiter: Jens Kauerauf
Vertrieb: DPV Deutscher Pressevertrieb, Leitung: Christopher Höpfner, Düsternstr. 1–3, 20355 Hamburg
ISSN 1615-4118
Nachdruckrechte/Syndication: Picture Press Bild- und Textagentur GmbH, Koordination: Petra Martens; Anfragen: Isabella Kamauf, Tel.: 040/37 03-2590, E-Mail: kamauf.isabella@picturepress.de
Druck: Presse-Druck- und Verlags-GmbH, 86167 Augsburg; Mannheimer Morgen Großdruckerei und Verlag GmbH, 68167 Mannheim; Druck- und Verlagszentrum GmbH & Co. KG, 58099 Hagen; BVZ Berliner Zeitungsdruck GmbH, 10365 Berlin
A B H M

Engere Gürtel sind Quatsch

Europäer wie Amerikaner wollen eine angebliche Inflation bekämpfen und sparen – auf Kosten der Konjunktur. Die Wirtschaft braucht drei ganz andere Hilfsmaßnahmen

Bradford DeLong

Bis jetzt kam ich dreimal in meinem Leben zu der Schlussfolgerung, dass ich die Welt grundlegend falsch verstanden hatte. Das erste Mal war 1994 nach der Verabschiedung des Nordamerikanischen Freihandelsabkommens (Nafta). Damals sollten vor allem Gelder nach Mexiko fließen, um dort für den größten Verbrauchermarkt der Welt – die USA – Exportfabriken zu bauen. Doch dieser Kapitalabfluss wurde überkompensiert von einem Zufluss von Geldern in die USA, weil dort ein freundlicheres Investitionsklima vermutet wurde. Dies führte zur Krise des mexikanischen Peso (deren Eindämmung ich als Staatssekretär im US-Finanzministerium mit bekämpfte).

Meine zweite Offenbarung hatte ich Ende 2008, als klar wurde, dass große Banken weder ihre Fremdkapitalaufnahme noch ihre Derivatebücher unter Kontrolle hatten und zudem die Zentralbanken der Welt weder die Macht noch die Absicht hatten, im Angesicht einer großen Wirtschaftskrise die Nachfrage zu stützen.

Der dritte Moment ist jetzt. Im Vergleich zum Trend vor der Rezession ist heute ein nomineller Nachfrageausfall von acht Prozent zu beobachten, es gibt keine Anzeichen anziehender Inflation und Arbeitslosenquoten in der Nordatlantikregion, die mindestens drei Prozentpunkte über jeder glaubhaften Nachhaltigkeitsschätzung liegen. Und obwohl Politiker meist die nächsten Wahlen verlieren, wenn sie selbst kein Wirtschaftswachstum und keine hohen Beschäftigungsraten sichern können, rufen die Verantwortlichen in Europa und den USA lautstark nach politischen Maßnahmen, die kurzfristig Wirtschaftsleistung und Beschäftigung verringern würden. Übersehe ich hier etwas?

Ich dachte, die fundamentalen Fragen der Makroökonomie seien seit 1829 gelöst. Damals glaubte selbst der französische Ökonom Jean-Baptiste Say nicht mehr an Say'sche Gesetz, laut dem sich grob gesagt jedes Angebot seine Nachfrage schafft. Er wusste sehr gut, dass Finanzpanik und ein Ansturm auf Kapitalanlagen die Nachfrage nach frisch hergestellten Gütern und Arbeitskraft verringern können, und dass solch ein kurzfristiger Zusammenbruch höchst destruktiv sein kann, selbst wenn er nur vorübergehend ist. Wenn das stimmt, muss die konjunkturzyklische Seuche auf eine oder mehrere der folgenden Arten bekämpft werden:

Erstens: Lass es erst gar nicht so weit kommen. Ob externer Abfluss unter dem Goldstandard oder Einbruch langfristigen Reichtums wie beim Zusammenbruch der Dotcom-Blase oder panische Flucht in die Sicherheit wie 2007/08: All dies führt zu Finanzknappheit sowie übermäßiger Nachfrage nach Kapitalanlagen und muss vermieden werden.

Zweitens: Wenn du das Problem nicht vermeiden kannst, lass die Regierung einspringen und Geld für neu hergestellte Waren und Dienstleistungen ausgeben, um die Beschäftigung zu stabilisieren und Ausgabenkürzungen des privaten Sektors entgegenzuwirken.

Drittens: Wenn du das Problem nicht vermeiden kannst, lass die Regierung die Finanzmittel für den privaten Sektor bereitstellen, die dieser dazu benötigt, seine Ausgaben für neu hergestellte Waren und Dienstleistungen wiederaufzunehmen.

Beabsichtigt eine Regierung, diese Methoden anzuwenden, muss sie dabei äußerst raffiniert vorgehen. Der Versuch der Ausführung einer dieser drei Optionen kann die beiden anderen erschweren oder gar unmöglich machen. Und wenn die Wirtschaft mit Inflation rechnet, können dadurch alle drei Heilmittel ihre Wirksamkeit verlieren. Aber dies ist momentan nicht der Fall.

Wenn die Regierung als nicht mehr kreditwürdig wahrgenommen wird, kann als letzte Maßnahme für das zweite oder dritte Heilmittel außerdem der Eingriff eines externen Kreditgebers erforderlich werden. Aber auch dies ist in den wichtigsten nordatlantischen Volkswirtschaften momentan nicht nötig.

Trotzdem stehen seltsamerweise alle drei dieser Heilmittel nicht einmal zur Diskussion. Dass die New Yorker Wall Street und die Londoner Canary Wharf reformiert werden, um die Wahrscheinlichkeit und Stärke einer möglichen zukünftigen Finanzpanik zu verringern, ist nicht mehr wirklich zu erwarten. Auch nicht, dass die Regierung eingreift, um den normalen Fluss riskanter Finanzprodukte durch das Bankensystem wiederherzustellen. Und es ist kein politischer Druck dahingehend vorhanden, die wirkungslosen Maßnahmen der Regierung zur Anregung der Konjunktur auszubauen oder zu erweitern.

In der Zwischenzeit sucht die Europäische Zentralbank aktiv nach Wegen, die finanziellen Mittel für den privaten Sektor einzuschränken. Und die US-Zentralbank steht unter Druck, sich dem anzuschließen. In beiden Fällen wird behauptet, dass weitere expansive Bereitstellung von Geld das Inflationsrisiko erhöhen würde.

Allerdings lassen weder Preisindizes noch Finanzmarktprognosen die Wahrscheinlichkeit einer Inflation erkennen. Und genauso wenig muss in den Hauptvolkswirtschaften angesichts der niedrigen öffentlichen Zinssätze die Gefahr einer Staatsschuldenkrise befürchtet werden.

Trotzdem hört man Präsidenten und Staatschefs auf beiden Seiten des Atlantiks Dinge sagen wie: „So wie Familien und Unternehmen mit ihren Ausgaben vorsichtig sein mussten, muss auch die Regierung den Gürtel enger schnallen."

Und hier kommen wir an die Grenze meines geistigen Horizonts als Neoliberaler, als Technokrat und als Ökonom der neoklassischen Hauptrichtung: Momentan leidet die Weltwirtschaft unter einem Grand-mal-Anfall flauer Nachfrage und hoher Arbeitslosigkeit. Wir kennen die Heilmittel – trotzdem scheinen wir entschlossen zu sein, dem Patienten weiteren Schaden zuzufügen.

www.project-syndicate.org

„Wir kennen die drei Heilmittel für die Weltkonjunktur – aber seltsamerweise steht keins davon überhaupt zur Diskussion"

BRADFORD DELONG war Staatssekretär im US-Finanzministerium und ist Professor für Wirtschaftswissenschaften an der University of California in Berkeley

www.j-bradford-delong.net

Bei den Diktatoren ist mehr zu holen

Viele Regierungen haben die Vermögen von Ben Ali, Mubarak und Gaddafi eingefroren. Das ist ermutigend, reicht aber nicht aus. Korruption und Geldwäsche grassieren weiterhin

Tobias Bayer

Wer wissen will, woher das Wort Bermudadreieck stammt, sollte sich den Brief des Administrators Sub Committee Bermuda zum Thema Geldwäsche durchlesen. „Nur weil ein Kunde sein Geld über Bermuda leitet, ist das noch kein Grund, Verdacht zu schöpfen. Ebenso ist eine Transaktion nicht nur deswegen zweifelhaft, weil sie komplex ist", schreibt die Aufsicht der Atlantikinsel in einer Antwort an die Financial Action Task Force (FATF), die weltweit den Kampf gegen Geldwäsche koordiniert. „Es ist nicht notwendig, dass eine Bank in Bermuda über die Gesetze des Auslands informiert ist." Ende der Botschaft.

Wer sich also freut, dass die Vermögenswerte des tunesischen Ben-Ali-Clans, von Hosni Mubarak und von Libyens strauchelndem Staatschef Muammar al-Gaddafi eingefroren wurden, sollte sich bewusst sein: Der Kampf gegen Potentatengelder und Geldwäsche steht immer noch am Anfang. Nach Schätzungen der Weltbank werden von Machthabern jährlich 20 bis 40 Mrd. Dollar veruntreut. Das entspricht in etwa dem Bruttoinlandsprodukt der zwölf ärmsten Länder, in denen mehr als 240 Millionen Menschen leben. Nur 5 Mrd. Dollar wurden bisher an ausgeraubte Bevölkerungen zurückgegeben. Das ist viel zu wenig.

Ben Ali, Mubarak und Gaddafi wären ein willkommener Anlass für die westliche Welt, endlich etwas zu unternehmen. Denn zwischen Taten und Worten klafft eine gewaltige Lücke. Genügend Absichtserklärungen und Rahmenvereinbarungen gibt es, sie werden nur nicht umgesetzt. Seit 2003 ist die Uno-Konvention gegen Korruption in Kraft. Die United Nations Convention Against Corruption (Uncac) verpflichtet die Länder, Korruption zu verhindern, zu verfolgen und dabei zusammenzuarbeiten. Die Initiative Stolen Asset Recovery (StAR), hinter der Weltbank und Uno stehen, hilft mit praktischen Tipps. In einem Handbuch wird erklärt, wie illegitime Vermögen aufgespürt werden können. Ein weiteres Puzzlestück ist die FATF, die unter anderem Regeln für Finanzinstitute aufstellt und Evaluationen durchführt.

Das ist alles ermutigend. Allein der Wille fehlt. „Es reicht nicht, die Uncac nur zu ratifizieren. Sie sollte vermehrt umgesetzt und angewandt werden", sagt ein Geldwäscheexperte. „Die Uncac muss gelebt werden, was nicht überall der Fall ist." Das ist in erster Linie ein Versagen oder eine Nonchalance der Regierungen, die aus Eigeninteresse allzu freundlich mit korrupten Machthabern umgehen. Nur dann, wenn sich die außenpolitische Stoßrichtung klar gegen Kleptokraten wendet, kann der Ausbeutung Einhalt geboten werden.

Die im Ausland geparkten Milliardenvermögen von Ben Ali, Mubarak und Gaddafi sind zudem ein Beweis dafür, dass die Banken nur allzu bereit sind, fragwürdige Gelder zu verwalten. Mit dem Prüfen von Politically Exposed Persons (PEPs) scheinen sie es nach wie vor nicht allzu genau zu nehmen. „Die Banken sollten dafür bestraft werden, dass sie das Geld überhaupt erst angenommen haben", sagt Angela McClellan, Geldwäscheexpertin bei Transparency International. Das belegt auch eine Erhebung der FATF. Von den 124 überprüften Ländern hielten sich 61 Prozent nicht an die Vorschriften. Mehr als 80 Prozent der Gerichtsbarkeiten hinken bei der Umsetzung hinterher. Die Bankenaufseher drücken ein Auge zu. Sanktionen im Zusammenhang mit PEPs und Geldwäsche sind so gut wie unbekannt. Andere Themen wie Eigenkapitalausstattung stehen eben im Vordergrund.

Regierungen gehen aus Eigeninteresse allzu freundlich mit korrupten Machthabern um

Selbst dann, wenn die Regeln eingehalten würden, gäbe es noch viel Raum nach oben. Für die Banken ist es oft schwierig, die begünstigte Person hinter einer verschachtelten Firmenstruktur ausfindig zu machen. Der Beneficial Owner kann sich hinter einem Gestrüpp von Briefkästen und Treuhändern verbergen.

Besonders ärgerlich sind vor allem Trust-Konstruktionen, bei denen Sondervermögen von Dritten verwaltet wird. Ebenfalls wenig durchsichtig sind die Eigentumsverhältnisse bei Kunstwerken, Immobilien oder Autos. Im Fall Ben Ali rätselten die Schweizer Ermittler tagelang, ob ein Jet in Genf dem gestürzten tunesischen Präsidenten gehört oder nicht.

Hilfreich wären öffentliche Verzeichnisse für Trusts. Vergleichbar mit dem traditionellen Handelsregister sollte darin aufgeführt werden, wer der letztlich Begünstigte ist. Die Treuhänder und Berater sollten dazu verpflichtet werden, den Aufsichtsbehörden über die finanziellen Rückflüsse Bericht zu erstatten. Das würde es ermöglichen, bei dem Verdacht von Korruption oder Steuerhinterziehung schneller einzuschreiten.

Die Geldwäschegesetze der Länder sollten erweitert werden. Sinnvoll wäre es, die Vorschriften auf den Kunst- und Rohstoffhandel sowie auf den Immobilienmarkt auszudehnen. Statt nur die Banken zu verpflichten, PEPs genau zu überprüfen, sollten auch die Sotheby's und Kunstmakler dieser Welt darauf achten, welch Connaisseur mit dickem Portemonnaie sich plötzlich für van Gogh und Klimt interessiert. Es wäre ja jammerschade, wenn das Bild nicht mehr bloß den Tresor mit dem schmutzigen Geld verdecken würde, wie man es aus Krimis kennt, sondern selbst zum Tresor degradiert werden würde.

Für solche Reformen braucht es neben der Pionierleistung einzelner Ermittler, die als Vorbild dienen könnte, auch die Einigung auf internationaler Ebene. Sinnvoll wäre es in einem ersten Schritt, sich darauf zu verständigen, die Umsetzung der Antikorruptionskonvention der Uno kontinuierlich zu überprüfen. Im Herbst 2009 wurde in Doha eine Peer-Review beschlossen. Sie sollte rasch und effizient realisiert werden. Wer hier schlecht abschneidet, sollte öffentlichkeitswirksam gebrandmarkt werden. Eine entsprechende schwarze Liste könnte eine Methode sein, um die Sünder zur Besserung zu zwingen.

Finanzzentren, die nicht kooperieren, sollten empfindlich sanktioniert werden

Sanktionen gegen Finanzzentren, die nicht kooperieren, wären naheliegend. Auffällig an der Diskussion um die Potentatengelder ist die Konzentration auf die Schweiz, die einem sofort als Hort dunkler Vermögen in den Sinn kommt. Andere Plätze stehen außen vor, obwohl sie selbst involviert sind. Die USA froren im Fall Libyens stattliche 30 Mrd. Dollar ein. Bermuda & Co. sollten sich nicht mehr so sicher wähnen können.

E-Mail bayer.tobias@guj.de
Tobias Bayer ist Schweizkorrespondent der FTD. Er schreibt jeden zweiten Dienstag an dieser Stelle.