

The background of the slide is a collage of US 100 dollar bills, showing the portrait of Benjamin Franklin and the number '100' in various orientations and colors (green, blue, and grey).

GLOBAL GOVERNANCE DER FINANZMÄRKTE:

ZÄHMUNG DES MONSTERS?

**Prof. Dr. Hubert Zimmermann
(Marburg)**

Ausgangslage: Trotz Krise schreitet die Globalisierung der Finanzmärkte fort

Globales Finanzvermögen:

1990: \$ 54 Trillionen

2005: \$ 155 Tn.

2007: \$ 202 Tn.

2008: \$ 175 Tn.

2010: \$ 212 Tn.

Quelle: McKinsey Global Institute (2011): Mapping Global capital markets, S. 2.

Grenzüberschreitende Finanzströme:

1990: \$ 0,9 Tn. (~5 % des Welt-BSP)

2005: \$ 7.1 Tn. (15 %)

2007: \$ 10.9 Tn. (20.7 %)

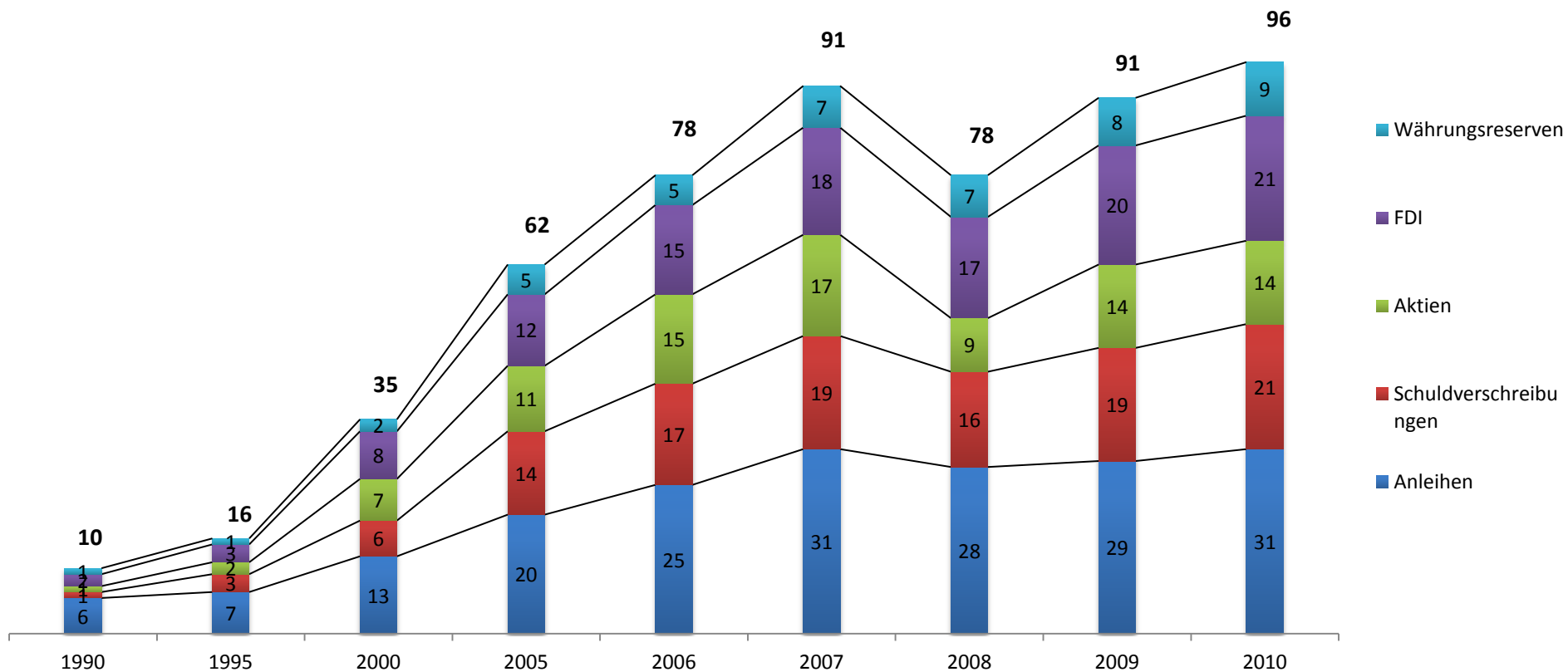
2008: \$ 1.9 Tn. (3.1 %)

2010: \$ 4.4 Tn. (8%)

Quelle: McKinsey Global Institute (2009): Mapping Global capital markets, p. 14.

Summe der weltweiten grenzüberschreitenden Investitionen¹

\$ trillion, Jahresende, konstante Wechselkurse im Jahr 2010



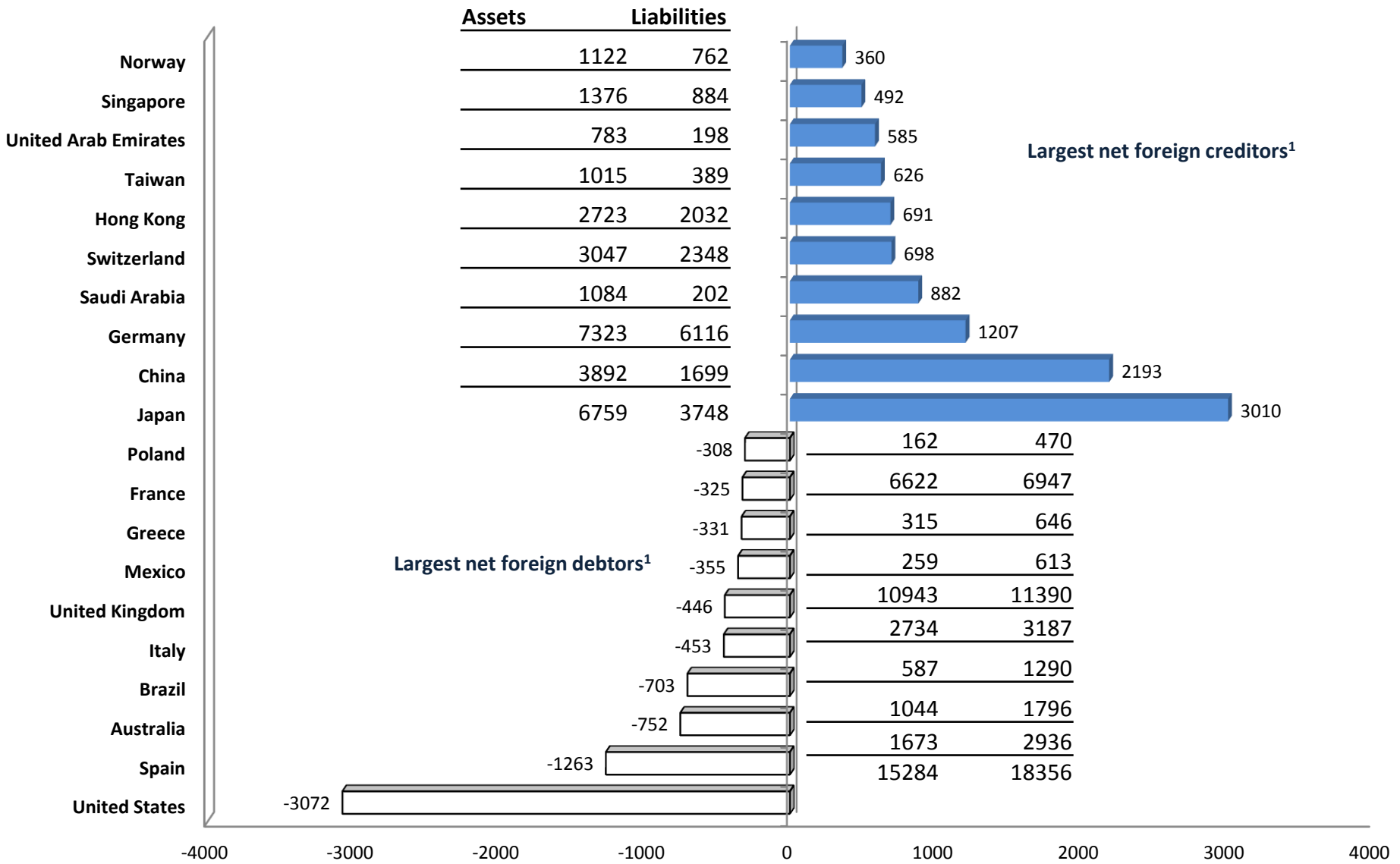
Jahr	1995	1999	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Grenzüberschreitende Investitionen als Anteil (%) am globalen BSP	55	66	107	134	156	170	138	162	161

¹ Based on a sample of 79 countries

SOURCE: International Monetary Fund; McKinsey Global Institute analysis; Roxburgh, Charles/ Lund, Susan/ Piotrowski, John, Mapping global capital markets 2011, in: McKinsey Global Institute, Updated research, August 2011.

Schuldner- und Gläubigerstaaten 2010¹

\$ billion



¹ calculated as foreign investment assets less foreign investment liabilities.

SOURCE: International Monetary Fund; McKinsey Global Insitute analysis; **Roxburgh, Charles/ Lund, Susan/ Piotrowski, John,** *Mapping global capital markets 2011*, in: McKinsey Global Institute, *Updated research*, August 2011.

Krise zeigt zentrale Probleme der Deregulierung seit den 1970er Jahren

- neue Finanzinstrumente nominell zur Absicherung und Risikostreuung, häufig aber für Wetten ohne realwirtschaftlichen Nutzen
- Regulierung/Überwachung überwiegend national, Auswirkungen global
- Kein internationaler 'Lender of last resort' → Staaten bzw. Steuerzahler müssen einspringen
- Überholte Mächtedynamik in zentrale Finanzinstitutionen (IMF, G-7, FSF, Basel)
- Massive Legitimitätsfrage durch Privatisierung von Gewinnen und Sozialisierung von Verlusten

Global Governance nach der Krise: Das große Versprechen

G20 Agenda:

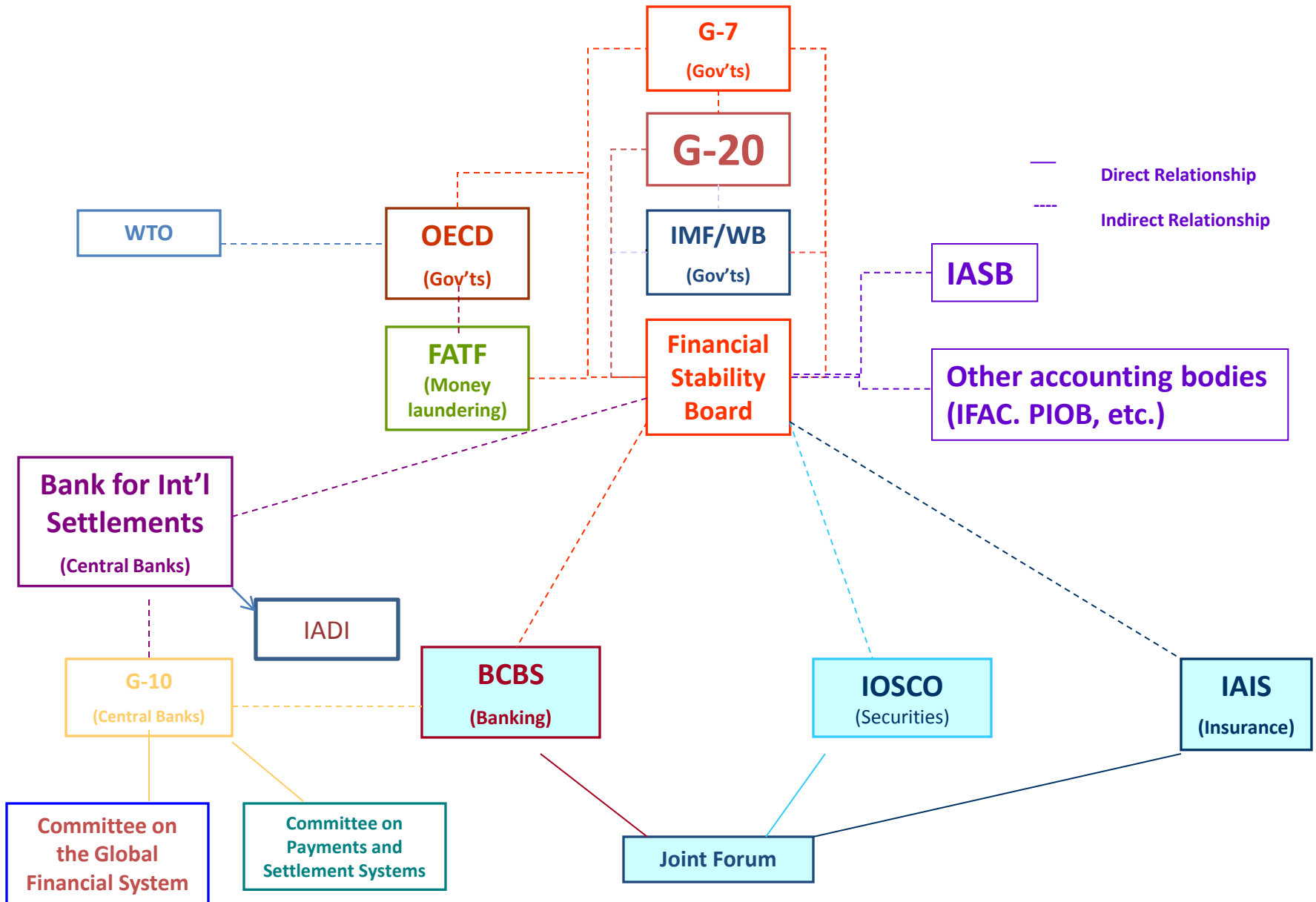
Washington, 11/08; London, 4/09; Pittsburgh, Nov. 09; Seoul, 11/2010;
Cannes 2011; Mexiko 6/2012

- Rekapitalisierung des IWF
- Bessere Regulierung von Banken, Hedge Funds, und Rating-Agenturen
- Maßnahmen gegen Steueroasen
- FSF (jetzt FSB) und andere Mitgliedschaften verbreitern
- Reform von Vergütungsregeln
- Regulierung neuer Finanzinstrumente, etc. →

Insgesamt: Wiedererlangung staatlicher Kontrolle bzw.
Eindämmungen der Auswirkungen auf wichtige Public Policies

Zivilgesellschaftliche Forderung: Ende der Dominanz des
Finanzkapitals

G 20 und Basel System



„Es ist ja gar nichts passiert.....“

Falsch!

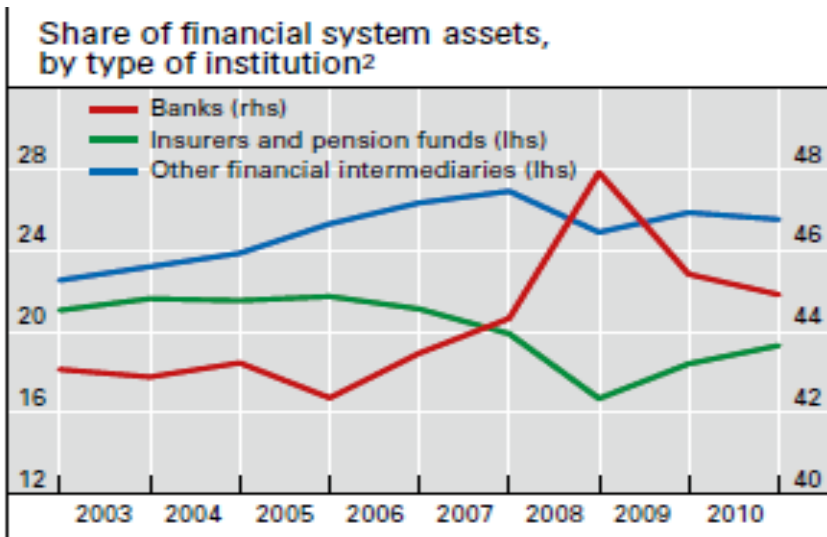
Ideeller Wandel: Finanzmärkte können sich nicht selbst regulieren und sind eng mit der Realwirtschaft sowie sozialen und ökologischen Fragen verknüpft → Politisierung

- Neue und reformierte Institutionen: G20, FSB, IWF, Basel system
- Basel III: höheres Eigenkapital
- Strengere Überwachung von SIFs
- Ratingagenturen: Registrierung und Offenlegung von Interessenkonflikten
- Registrierung von OTC Derivaten in Clearing Houses
- OECD Grey List von Steueroasen und bilaterale Steuerabkommen
- Nationale Initiativen: Dodd-Frank, Europäische Finanzaufsicht; Trennung von Geschäfts- und Investmentbanken (Volcker-Rule, UK), D: Restrukturierungsgesetze
- Finanztransaktionssteuer: Frankreich, EU(?)

Aber reicht das.....?

Bilanz I

- Nachlassender Impetus
- Inkrementalismus statt radikaler Reform
- Implementationsproblem von ‚soft laws‘
- SIFIs sind noch größer geworden
- Schattenbanken unreguliert



Quelle: Bloomberg Businessweek, 19.4.2012

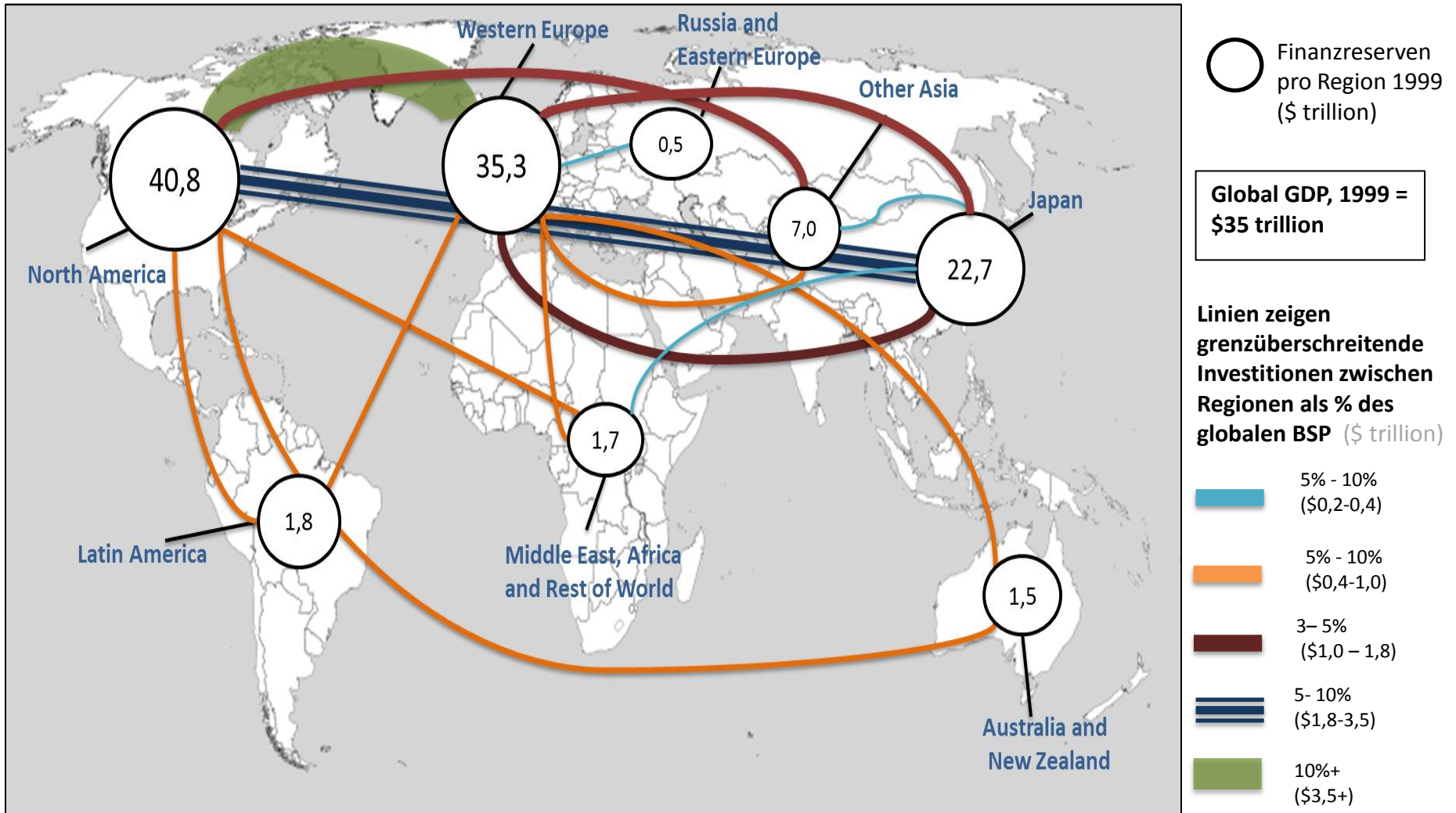
Bilanz II

- Ratingagenturen spielen immer noch zentrale Rolle
- CDS und andere Finanzinstrumente, deren Nutzen sehr zweifelhaft ist, sind nicht verboten
- kein globaler Mechanismus für Staatsbankrotte
- Keine globale Bankenabgabe und kein Restrukturierungsmechanismus (TBTF bleibt bestehen)
- Lobbyismus der Finanzindustrie (national diversifiziert)
- Steuerhinterziehung immer noch problemlos
- Neben dem Effizienzproblem hat Global Governance auch im Finanzbereich ein gravierendes Legitimitätsproblem: Dominanz von Expertengremien mit engem Horizont

Rolle der Schwellenmächte

- Mehr nomineller Einfluss
- Aber: arrivierte Mächte bleiben dominant in tatsächlichen Entscheidungen
- Begrenztes Interesse und Kompetenz
- Souveränitätsabgabe? Eher unwillig
- Collective Action Problem (sh. Doha)
- Langfristiger Trend: stärkerer Renationalisierung

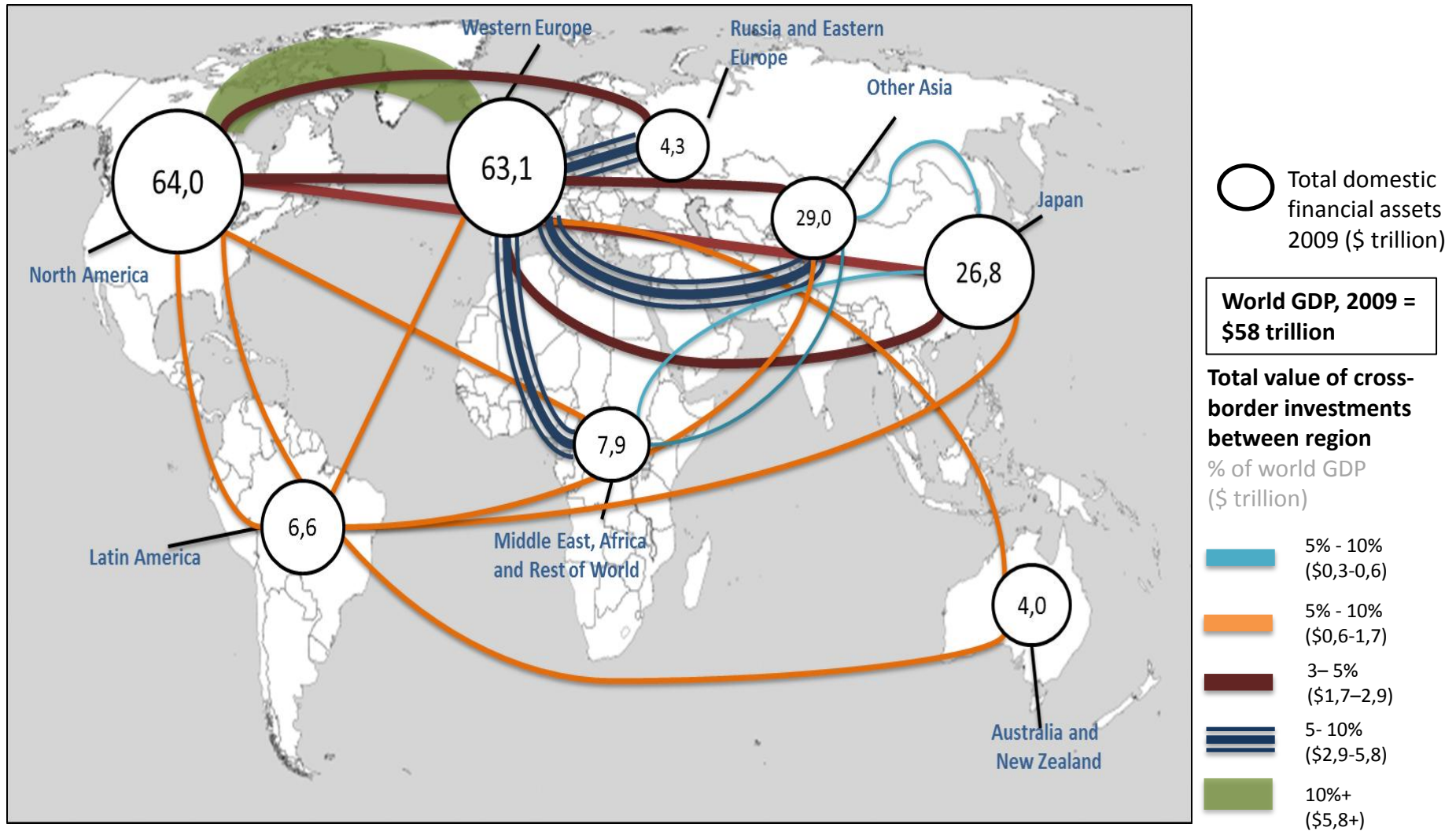
Grenzüberschreitende Investitionen 1999



1 Includes total value of cross-border investments in equity and debt securities, loans and deposits, and foreign direct investment

SOURCE: International Monetary Fund; McKinsey Global Institute analysis; **Roxburgh, Charles/ Lund, Susan/ Piotrowski, John, Mapping global capital markets 2011,** in: McKinsey Global Institute, *Updated research*, August 2011.

2009: Wachstum grenzüberschreitender Investitionen¹



¹ Includes total value of cross-border investments in equity and debt securities, loans and deposits, and foreign direct investment

SOURCE: International Monetary Fund; McKinsey Global Institute analysis; **Roxburgh, Charles/ Lund, Susan/ Piotrowski, John, Mapping global capital markets 2011,** in: McKinsey Global Institute, *Updated research*, August 2011.

→ Szenario I: Globale Governance der Finanzmärkte funktioniert nicht!

- Sanktionsinstanz wie WTO fehlt (nur ‚soft law‘)
- Compliance schwer zu überwachen
- Es wird kaum die notwendigen Souveränitätsabgaben geben
- Finanzakteure leben weiterhin global und sterben national; dort fallen auch die Beerdigungskosten an
- Staatsverschuldungsproblematik
- Ein System für alle Varianten des Kapitalismus funktioniert nicht → Notwendig ist der Schutz nationaler Varianten
- Gefahr der regulativen Arbitrage

→ **ABRÜSTUNG**

II Abwrackszenario

(z. B. Attac, Occupy)

- Finanzsystem wird radikal verschlankt (Verbote, Besteuerung); Funktionen werden privatisiert bzw. verstaatlicht; Finanz wird bestimmten sozialen und ökologischen Kriterien untergeordnet

→ **unrealistisch**

- fehlende politische Macht;
- normative Divergenzen;
- Staat-Zivilgesellschaft Balance unklar

Szenarium III: Re-Nationalisierung

- Nationale Finanzsysteme sind komplementär zu Volkswirtschaften, deshalb Vorrang nationaler Regulierung; Notwendig: Schutzmauern (Kapitalverkehrskontrollen)

→ nicht GANZ unwahrscheinlich

Probleme:

- dominante staatliche und private Akteure dagegen
- globale Märkte von Staatsschulden über Rohstoffe bis hin zu Agrarprodukten;
- regulative Arbitrage

Szenarium IV: Regionalisierung

- Regionale Wirtschaftsintegration zwischen ähnlichen Volkswirtschaften mit ähnlichen normativen Grundsätzen; geringeres Collective Action Problem
- → ziemlich unwahrscheinlich außerhalb der EU (dort: Legitimitätsproblem); Souveränitätsproblematik, regionale Konflikte; sehr unterschiedliche Finanzsektoren; hegemoniale Lösungen politisch brisant

Szenarium V: Finanzmarktkapitalismus

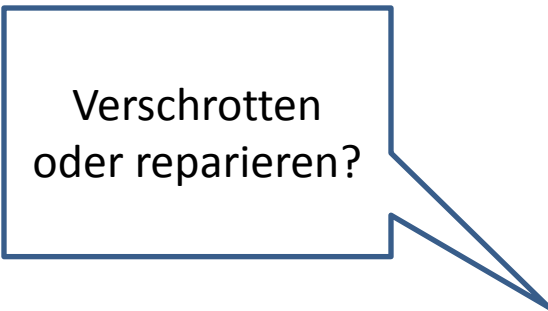
– Same but Different

- Umsetzung der laufenden Regulierungsprojekte; unvollständige Implementation; bestimmte Akteure und Praktiken werden verboten; Patchwork nationaler und regionaler Reformbemühungen

→wahrscheinlich;

Problem: lückenhaft; keine systematische Antwort auf neue Entwicklungen; keine funktionierende Sanktionsinstanz (soft law); regulative Arbitrage macht Besteuerung von Finanzen schwierig

Good Luck!



Verschrotten
oder reparieren?