

Gastkommentar

Finanzmarktaufsicht in Krisenzeiten

Durch die weitreichenden politischen Krisenreaktionen auf die Covid-19-Pandemie gerät die Rolle der Finanzmarktaufsicht ins Rampenlicht. Die Aufseher sollen laut den europäischen Entscheidungsträgern nun erhöhten Pragmatismus und verfeinertes Fingerspitzengefühl in dieser heiklen Situation beweisen. Dabei darf die Aufsicht aber niemals ihre gesetzlich definierten Ziele aus den Augen verlieren. Wie schaffen Aufsichtsbehörden nun den Ausgleich zwischen Finanzstabilität, Kundenschutz und der Aufrechterhaltung der Kreditvergabe und den damit verbundenen Risiken?

In beeindruckender Weise haben die Aufsichtsbehörden in Europa im Frühjahr auf die Krise reagiert. Angeführt von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) sowie der Europäischen Zentralbank (EZB) haben die zuständigen Behörden den Banken weitgehende regulatorische Erleichterungen und erhöhte Flexibilität zugesagt. Dabei konnten die Regulatoren auch auf die schmerzhaften Erfahrungen der Finanzkrise 2008/2009 zurückgreifen. Die bisherigen Reaktionen dürften sich als erfolgreich erweisen. Trotz erhöhter Volatilität auf den Finanzmärkten und den mittelfristig zu erwartenden höheren Kreditausfallraten blieb eine erneute Bankenkrise bislang aus.

Die Finanzinstitute werden seitens der Aufsicht sogar angehalten, ihren regulatorischen Spielraum auszunutzen und die Realwirtschaft mit Krediten zu versorgen. Liquidität solle nicht bei der Zentralbank gehortet, sondern zur Förderung der Wirtschaft eingesetzt werden. Staatliche Haftungszusagen sollen zusätzliche Anreize für Banken schaffen, ihr «skin in the game» zu halten, um sich nicht aus dem Markt zurückzuziehen. Von Aktionären, insbesondere jenen kapitalschwacher Institute, wird erwartet, durch Verzicht auf Dividendenzahlungen einen Beitrag zur Stärkung der bilanziellen Gesundheit der Bank zu leisten. In der

«Ist die Aufsicht unabhängig von wirtschaftlichen Interessen? Und: Who watches the Watchmen?»

Thomas Stern, stellvertretender Leiter der Abteilung Bankenaufsicht

aktuellen Situation beweisen die Aufsichtsbehörden ihre Fähigkeit, ihr Mandat flexibel und zugunsten des wirtschaftlichen Gesamtbilds ausüben zu können. Der Preis für dieses Entgegenkommen ist eine klare Erwartungshaltung gegenüber Finanzinstituten und ihren Aktionären, ihre kurzfristigen Interessen dem langfristigen volkswirtschaftlichen Nutzen unterzuordnen.

Für die Aufsicht besteht die grosse Herausforderung nun darin, den «Schalter wieder umzulegen», ohne überraschende negative Auswirkungen, so genannte Klippeneffekte, zu provozieren. Von erhöhter Bedeutung kann der Zeitpunkt des Auslaufens staatlicher Unterstützungsleistungen sein. Auf der anderen Seite riskieren Aufsichtsbehörden ihre Glaubwürdigkeit, wenn die spontane Notwendigkeit von Deregulierung zur mittelfristigen Normalität wird. Die akute Situation darf nicht zum Nährboden der nächsten Finanzkrise werden.

Das Mandat der Geldpolitik wird im wirtschaftlichen Umfeld heiss diskutiert. Nun sieht es so aus, als müssten sich auch die Finanzmarktaufseher konkrete Gedanken zu den allgemeinen Rahmenbedingungen ihrer Handlungen machen. Sind die Ziele der Aufsicht dafür ausreichend definiert? Ist die Aufsicht unabhängig von wirtschaftlichen Interessen? Und: Who watches the Watchmen?

Von der Finanzmarktaufsicht wird erwartet, dass diese «risikobasiert» und «verhältnismässig» agiert. Finanzmarktregulierung, der Rahmen aufsichtlicher Aktivitäten, wird jedoch primär für «global champions» entworfen. Kleinere Finanzmarktakteure müssen diese Standards weitgehend mittragen. In Krisenzeiten treten diese potentiellen Widersprüche zwischen «Aufsicht» und «Regulierung» deutlich zutage. Wird «Proportionalität» nach dieser Krise unter einem neuen Gesichtspunkt verstanden? Eine offene Diskussion wäre zu begrüssen.

Massgeschneiderte Lösungen sind in der Finanzmarktregulierung umso schwieriger zu erreichen, je grösser und vielfältiger der Kreis der Betroffenen ist. Krisenerscheinungen können an einem kleinen Finanzplatz wie Liechtenstein viel individueller und somit «risikobasierter» bekämpft werden. Kleinheit wird damit zum Vorteil. Die raschen und zielgerichteten Reaktionen am Finanzplatz Liechtenstein beweisen, dass Liechtenstein diesen Vorteil auch effektiv nutzen kann.



Thomas Stern
FMA Liechtenstein und assoziierter Wissenschaftler an der Universität Liechtenstein

Die Gastronomie in Liechtenstein bleibt bis 29. November geschlossen – eine bittere Pille.

