

FAZ

10.07.2017

Die G20 und die Finanzstabilität

von Michael Heise

Die jährlichen Treffen der Staats- und Regierungschefs der G20 sind ein Kind der Finanzkrise. Das erste Mal traf man sich in dieser Konstellation in Washington im Jahre 2008, um zu beraten, welche globalen Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte zu ergreifen seien. Seither ist auch auf die Initiative der G20 vieles passiert. Kapital- und Liquiditätsanforderungen an Banken und andere Finanzdienstleister wurden hochgeschraubt, bestimmte Geschäfte verboten und Bonussysteme geändert, um übertriebene Risikobereitschaft zu verhindern. Darüber hinaus wurde die Überwachung, insbesondere bei systemisch wichtigen Institutionen, durch die Aufseher massiv verstärkt. Als Ergebnis dieser Anstrengungen ist das Finanzsystem der westlichen Industrieländer heute robuster und widerstandsfähiger als vor der Finanzkrise. Allerdings weist das Regulierungswerk der vergangenen Jahre einige Ungereimtheiten und Inkonsistenzen auf.

Folgenreich ist vor allem die bevorzugte Behandlung von Staatsanleihen, die als risikofrei gelten und für die Finanzinstitute daher kein Kapital vorhalten müssen. Da Banken nach wie vor große Bestände halten, können Zweifel an der Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen eines Landes auch den Banksektor destabilisieren. Das Fehlen von Kapitalanforderungen für Staatsanleihen widerspricht auch den Bemühungen der Zentralbanken, mehr Geld in den privaten Sektor zu leiten. Finanzinstitute, die Unternehmensfinanzierung betreiben, müssen dafür erheblich mehr Kapital vorhalten als für Staatsanleihen. Kapitalanforderungen resultieren nicht nur aus möglichen Kreditausfällen, sondern auch aus temporären Preisschwankungen, die für langfristige Anleger jedoch nicht ausschlaggebend sind.

Während Regulierungsinitiativen, die auch von der G20 angestoßen wurden, den Abbau von Risiken an den Finanzmärkten zum Ziel hatten, wirkt die Geldpolitik in eine ganz andere Richtung. Tatsächlich findet weltweit ein rascher Aufbau von Schulden- und Kreditrisiken statt. In Relation zum globalen Bruttoinlandsprodukt sind die gesamten Schulden nach Angaben des internationalen Bankenverbands zwischen 2007 und 2017 von 276 Prozent auf 327 Prozent gestiegen. Während in den Industrieländern die große Finanzkrise noch nachwirkt und die Schulden im privaten Sektor nur mäßig steigen, ist in vielen Schwellenländern, vor allem in China, seit Jahren ein beschleunigter Schuldenaufbau zu verzeichnen. Die Vorstellung, man könne solche Kreditblasen allein durch eine gute Regulierung unter Kontrolle bringen, ist naiv. Denn die überaus expansive Geldpolitik, die Finanzmärkte mit Liquidität geflutet hat und die Kreditinstitute mit niedrigen oder sogar negativen Zinsen zur Kreditvergabe anregt, muss früher oder später zu Übertreibungen an Kreditmärkten führen. Die Verantwortung für die allmähliche Verlangsamung des Schuldenwachstums liegt auch bei den Zentralbanken. Dies sollte beim nächsten G-20-Treffen der Finanzminister und Notenbankgouverneure als Thema ganz oben auf der Agenda stehen.