



Sperrfrist: 18. Januar 2006, 14:30 Uhr MEZ

Prof. Dr. Jürgen Stark

Vizepräsident

der Deutschen Bundesbank

„Topic of the Year 2006“

“Die Macht des Anglo-Amerikanischen – wer überwacht wen?”

in Frankfurt am Main

am 18. Januar 2006

- (1) Die Herausforderungen, denen wir uns im Finanzsystem und auf den Märkten gegenwärtig stellen müssen sind Folge der **stürmischen technisch-ökonomischen Entwicklung**, der **grenzüberschreitenden Vernetzung** der Märkte und der dadurch verursachten Interdependenzen. Wenn diese Triebkräfte auch weltweit wirken, so ist doch erkennbar, dass sie von anglo-amerikanischen Ländern ausgehen und dort auch stärker genutzt werden. Es sind Länder, die eine größere Flexibilität aufweisen. Neue Trends und Innovationen kommen meist von den dynamischen und innovationsfreundlichen Regionen. Sie verändern das wirtschaftliche Umfeld für alle massiv.
- (2) Im Zuge dieser Veränderungen wurden neue Finanzinstrumente entwickelt und haben sich neue Marktteilnehmer etabliert.
- Das Volumen außerbörslich gehandelter Derivate ist in den letzten Jahren kräftig gewachsen. Dabei spielen **Instrumente zum Kreditrisikotransfer** die wichtigste Rolle. Sie erlauben eine breitere Streuung und damit auch eine effizientere Allokation von Kreditrisiken im Finanzsystem. Andererseits könnten jedoch Kreditrisiken gegen andere, oft schwerer zu erfassende Risiken ausgetauscht werden. Dazu gehören etwa Kontrahentenrisiken aufgrund einer hohen Konzentration auf wenige Handelspartner oder operationelle Risiken etwa durch Schwächen der Marktinfrastruktur oder die verzögerte Bestätigung von OTC-Kontrakten. Die hohe Komplexität der Produkte zum Kreditrisikotransfer macht es sehr schwierig, sie richtig zu bewerten sowie Risiken adäquat einzuschätzen und zu managen.
 - Bei der **Immobilienfinanzierung** wird, vor allem in den USA, verstärkt von „exotischen“ Instrumenten Gebrauch gemacht, die es Kreditnehmern ermöglichen, den Schuldendienst über längere Zeiträume aufzuschieben. Damit werden Risiken in die Zukunft verlagert.
 - Auch das rasante Wachstum von **Hedgefonds** – zahlen- und volumenmäßig – ist ein typisches Beispiel für die jüngsten Herausforderungen. Hedgefonds erhöhen die Effizienz der Märkte. Allerdings wissen wir zuwenig über ihre Geschäfte und die evtl. damit einhergehenden Risiken,

etwa auch für die Banken, die als so genannte „Prime Broker“ mit ihnen zusammenarbeiten.

- Von diesen Innovationen können aufgrund ihrer großen Transaktionsvolumina systemische Risiken ausgehen. Eine **echte Bewährungsprobe**, etwa unter schlechteren Konjunkturbedingungen, **steht noch aus**.

(3) Nicht alleine die offiziellen Stellen sind besorgt über die potenziellen Risiken, die von solchen Instrumenten bzw. Instituten ausgehen können. Auch die Marktteilnehmer haben erkannt, dass durch besseres Risikomanagement und effektivere Risikoüberwachung Krisen vorgebeugt werden muss. Durch mehr Transparenz könnten Gefahren besser eingeschätzt werden. In diese Richtung gehen auch die Empfehlungen der „Counterparty Risk Management Policy Group II“ (Corrigan-Gruppe).

In dieser Gruppe haben sich 2005 international tätige Finanzinstitute zusammengefunden und Empfehlungen zum besseren Risikomanagement von neuen Finanzinstrumenten entwickelt.

- Der **öffentliche und der private Sektor sollten** bei der Krisenprävention **zusammenarbeiten**. Die Wahrung der Stabilität der Finanzsysteme ist letztendlich im Interesse aller.
- Die Frage „Wer überwacht wen?“ ist in diesem Zusammenhang nicht zentral.

(4) Die Globalisierung und die technisch ökonomische Entwicklung erfordern „global orientiertes Regierungshandeln“ in einem Netzwerk **transgovernmentaler Zusammenarbeit**, um zur **Stabilität der Finanzsysteme** beizutragen. Diese – informelle – internationale Kooperation hat bei der Finanzmarktaufsicht bereits eine lange Tradition und ist in den letzten Jahren ausgeweitet und verstärkt worden. Sie stützt sich auf **internationale Standards und Kodizes** oder bilaterale Vereinbarungen. Voraussetzung für diese Zusammenarbeit und die Gewährleistung eines gemeinsamen globalen Handlungsrahmens sind Institutionen auf nationaler oder supranationaler Ebene, die durchsetzungsfähig und kooperationsfähig sind.